



Resultados 1T 2019

7 de Mayo de 2019

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



Aspectos destacados

Aspectos destacados

1T 2019

Plan Estratégico 2019-2023: Se mantienen los objetivos de ventas de celulosa y EBITDA

- **Revisión del Plan Estratégico 2019-2023**, tras el cambio de criterio del Estado con respecto a la prórroga de la concesión de 60 años de Ence en Pontevedra, otorgada en 2016
- Navia recibirá la mayor parte de las inversiones planeadas inicialmente para Pontevedra, **duplicando la capacidad de la nueva línea swing de la biofábrica**

Escenario de precios fuertes de la celulosa durante los próximos años

- **Con un balance cada vez más ajustado entre oferta y demanda**, al menos hasta el 2022
- Los precios de la celulosa ya han tocado suelo en China en 1T19

Resultados 1T 2019 afectados por cobertura de FX, ventas spot e incremento de inventarios de celulosa, como anticipamos

- **Crecimiento del 49% en el EBITDA del negocio de Energía Renovable**
- **Bajada del 28% en el EBITDA del negocio de Celulosa** por liquidación de coberturas de tipos de cambio, mayores ventas *spot* fuera de Europa e incremento de inventarios para afrontar la parada programada de Navia en el 2T

87 Mn € Inversiones del Plan Estratégico en 1T 19

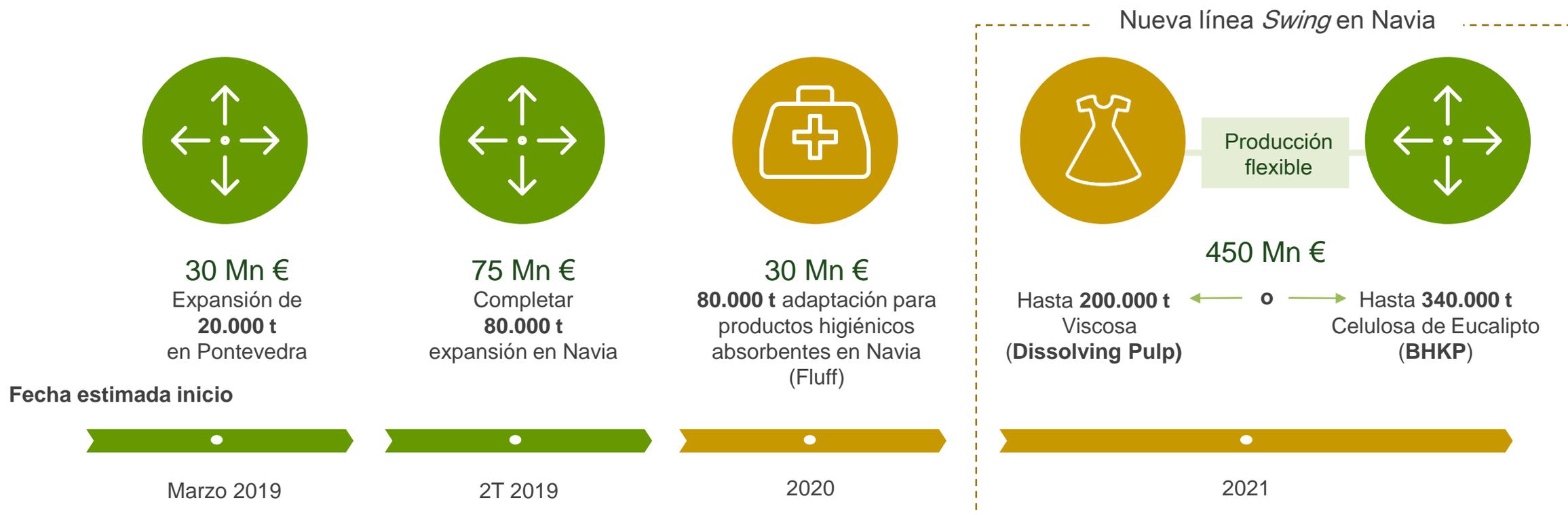
- **63 Mn € en los 96 MW de capacidad de biomasa** que empezarán a operar en diciembre, mejorando el **EBITDA anual en c.30 Mn €**
- **24 Mn € para incrementar la capacidad en 20k t en Pontevedra** en 1T 2019 y **80k t en Navia** en 2T 2019, mejorando el **EBITDA anual en c.46 Mn €**¹

Objetivos 2019

- **Celulosa, EBITDA Objetivo 2019 235 Mn €**, asumiendo un precio medio de celulosa de **1.050 \$/t en 2S 2019**
- **Energía Renovable, EBITDA Objetivo 2019 se mantiene en 65 Mn €**

1. Asumiendo precios de BHKP de 1.050 \$/t y 1,20 \$/€ de tipo de cambio

Plan de inversiones del negocio de Celulosa se mantiene en 725 Mn € Doblando la capacidad de la nueva línea *swing en Navia*



Capex de Sostenibilidad hasta un máximo de 140 Mn €

Para fortalecer la fiabilidad, flexibilidad, excelencia medioambiental y seguridad

Revisión Plan Estratégico 2019 – 2023

Se mantienen los objetivos de ventas de celulosa y EBITDA

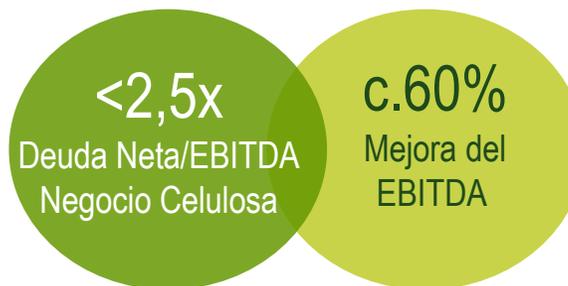
CELULOSA	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Precio BHKP (\$/t)	1.037,3	1.000	1.050	1.050	1.050	1.050
Tipo de cambio (\$/€)	1,18	1,18	1,20	1,20	1,20	1,20
Descuento comercial (%)	27,7%	28%	27%	27%	27%	27%
Ventas celulosa ('000 t)	947,5	1.020	1.095	1.150	1.240	1.360
Cash cost (€/t)	376,9	380	372	370	367	362
EBITDA (Mn €)	245,6	235	305	335	370	405
Beneficio neto (Mn €)	126,2	115	155	170	190	210

ENERGÍA RENOVABLE	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas energía (MWh)	923.935	1.135.000	1.830.000	2.045.000	2.060.000	2.330.000
Precio del pool (€/MWh)	47	47	48	48	48	48
EBITDA (Mn €)	45,3	65	115	125	130	150
Beneficio neto (Mn €)	13,2	15	40	50	50	60

GRUPO ENCE	2018a	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
EBITDA (Mn €)	290,9	300	420	460	500	555
Beneficio neto (Mn €)	129,1	130	195	220	240	270
Deuda Neta (Mn €)	304,8	530	640	635	595	390

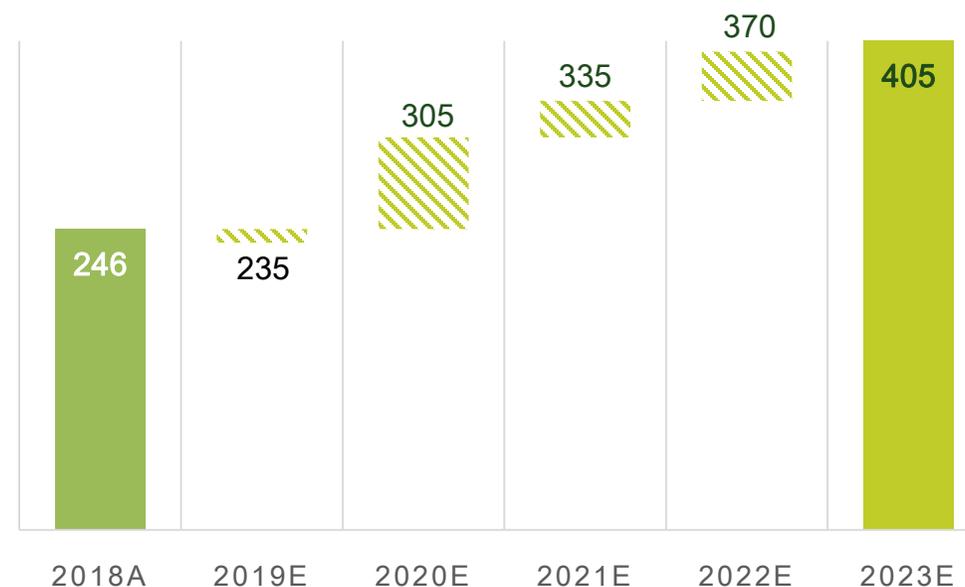
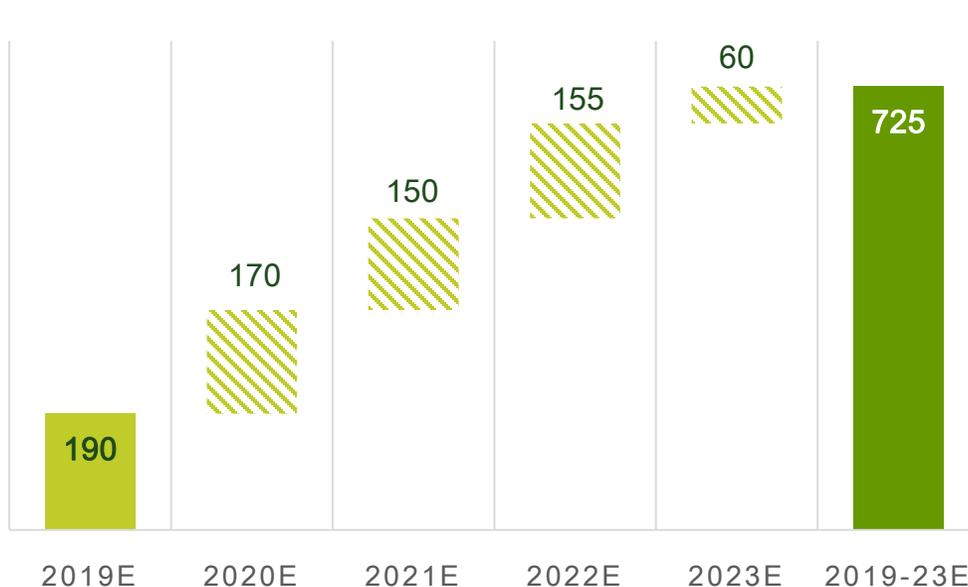
Implementación por etapas para asegurar la disciplina financiera

Deuda Neta sobre EBITDA < 2,5x después de un Pay-Out del 50%



Inversiones Negocio Celulosa 725 Mn €
Mn €

Objetivo EBITDA Negocio Celulosa
€405 Mn¹ € en 2023

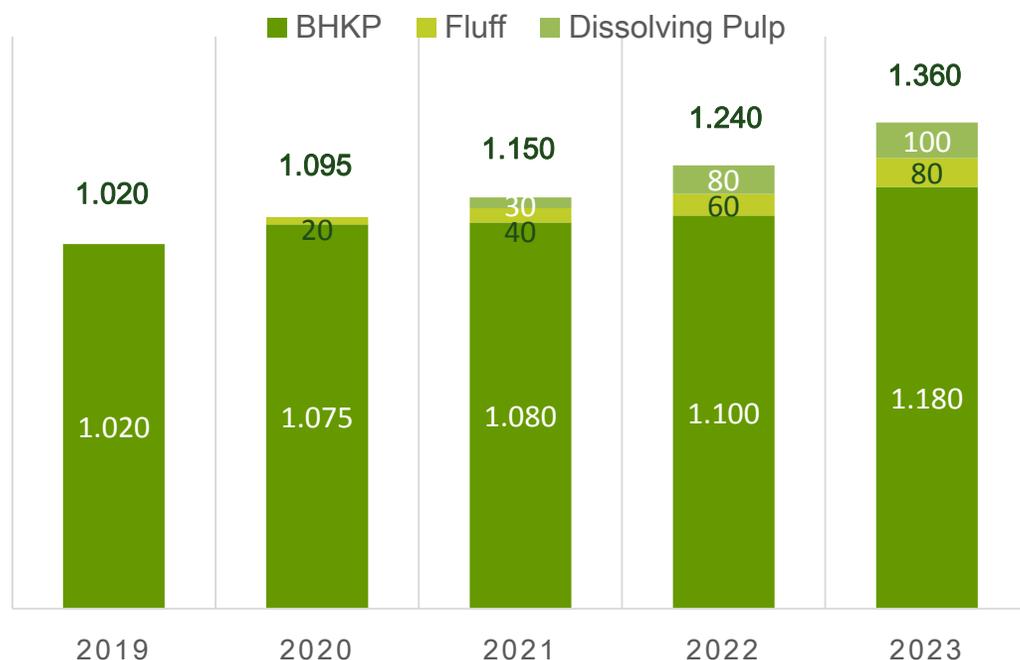


1. Asumiendo precios de BHKP de 1.050 \$/t y 1,20 \$/€ de tipo de cambio a partir del 2T 2019

Objetivos Operativos 2023

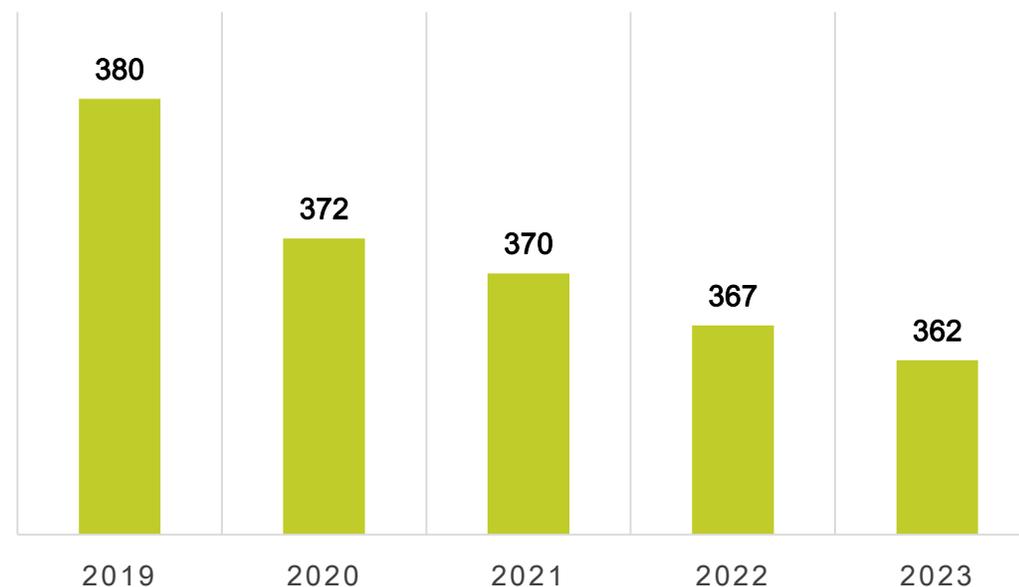
Ventas de Celulosa de 1,36 Mn t y Cash Cost (BHKP) de 362 €/t

Crecimiento gradual de ventas de celulosa
'000 t



Dilución de costes fijos por crecimiento en volumen de ventas y mayor proporción de productos de valor añadido

Reducción progresiva del cash cost (BHKP)
€/t



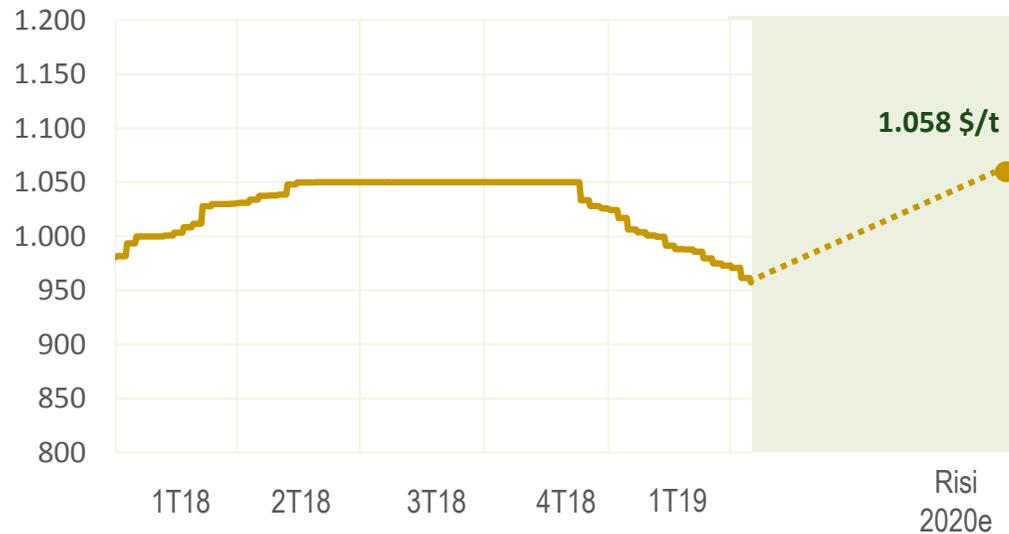
Los nuevos productos tendrán un precio de venta y márgenes superiores, al tiempo que un cash cost más elevado

Escenario de precios fuertes de la celulosa para los próximos años

Con un balance más ajustado entre oferta y demanda hasta 2022

Precio de la celulosa de fibra corta en Europa (BHKP)

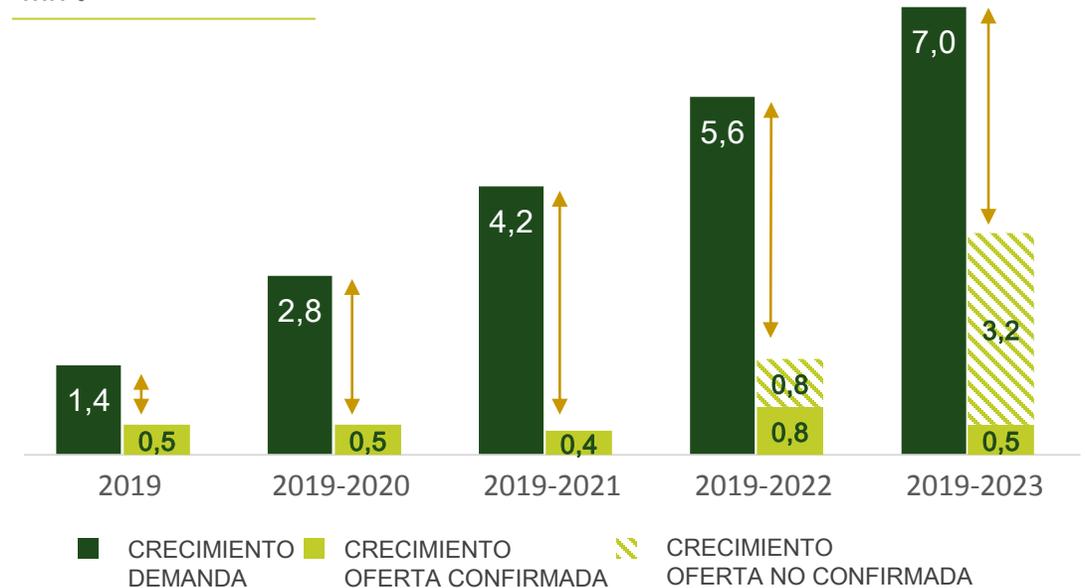
\$/t



- Volatilidad de los precios a corto plazo debido al proceso de reducción de inventarios de la industria papelera al final del 4T18 y al inicio del 1T19
- Los precios de la celulosa ya han tocado suelo en China en 1T19

Incremento anual esperado de oferta y demanda de fibra corta (BHKP)¹

Mn t



Fuente: Estimaciones ENCE

- Las perspectivas de un balance cada vez más ajustado entre oferta y demanda respalda el escenario de mejora de precios para los próximos años
- Solo hay una nueva planta de fibra corta confirmada para 2S 2021

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"

Mercado cada vez más ajustado al menos hasta 2022

Tiempo mínimo de 3 años para la construcción de nuevos proyectos

Incremento Anual Esperado de Oferta y Demanda en el mercado global de Fibra Corta (BHKP) (Mn t)¹

Mn t	2019	2020	2019-20	2021	2019-21	2022	2019-22	2023	2019-23	2024	2019-24
AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA DE BHKP	1,4	1,4	2,8	1,4	4,2	1,4	5,6	1,4	7,0	1,4	8,4
CHINA	1,0	1,0	2,0	1,0	3,0	1,0	4,0	1,0	5,0	1,0	6,0
OTROS ASIA / ÁFRICA / OCEANÍA / ORIENTE MEDIO	0,2	0,2	0,4	0,2	0,6	0,2	0,8	0,2	1,0	0,2	1,2
EUROPA	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,5	0,1	0,6
NORTEAMÉRICA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LATINOAMÉRICA	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,5	0,1	0,6
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA DE BHKP (CONFIRMADO)	0,5	0,0	0,5	-0,1	0,4	0,4	0,8	-0,3	0,5	-0,4	0,1
APP (OKI)	0,2	0,3	0,5		0,5		0,5		0,5		0,5
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0,1		0,1		0,1		0,1		0,1		0,1
ARAUCO (HORCONES)				0,4	0,4	0,8	1,2		1,2		1,2
SUZANO (IMPERATRIZ MUCURI & MARANHÃO)		0,3	0,3		0,3		0,3		0,3		0,3
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)	0,1	0,1	0,2		0,2		0,2	0,1	0,3		0,3
MONDI (RUZOMBEROK)		0,1	0,1	-0,1							
GEORGIA PACIFIC (PERDUE)	-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1
ARAUCO (VALDIVIA)	0,2	-0,4	-0,2		-0,2		-0,2		-0,2		-0,2
APRIL (KERINCI)	0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8
APRIL (RIZHAO)	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0	-0,2	-1,2
AUMENTO ESITMADO DE LA OFERTA DE BHKP (NO CONFIRMADO)						0,8	0,8	2,4	3,2	2,2	5,4
UPM (URUGUAY)						0,5	0,5	1,0	1,5	0,5	2,0
ELDORADO (BRASIL)								0,5	0,5	1,5	2,0
LWARCEL (BRASIL)								0,8	0,8	0,2	1,0
VIETRACIMEX (VIETNAM)						0,3	0,3	0,1	0,4		0,4
SUPWEAVIT / (DEFICIT)	0,9	1,4	2,3	1,5	3,8	0,2	4,0	-0,7	3,3	-0,4	2,9

Fuente:

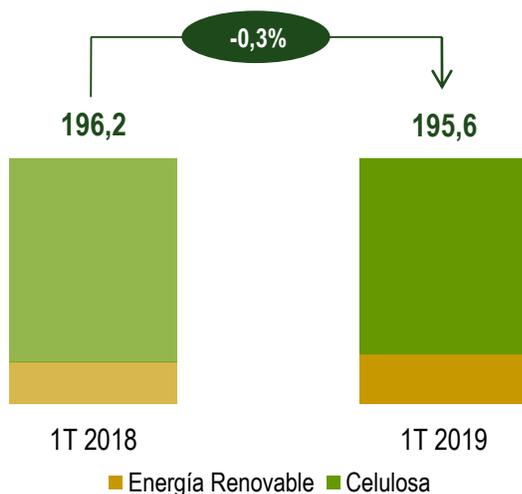
Estimaciones ENCE

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"

Resultados 1T 2019

Afectados por coberturas, ventas *spot* e incremento de inventarios de celulosa

Ingresos del Grupo (Mn €)



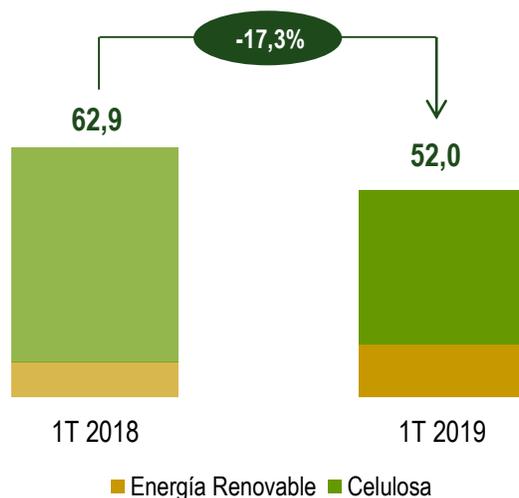
Reducción del 4% de los ingresos del negocio de Celulosa

- 6% menos de volumen de celulosa vendida debido al incremento de inventarios de 20.000 t
- Menores precios *spot* en ventas fuera de Europa

Crecimiento del 18% en los ingresos del negocio de Energía Renovable

- Incremento del 9% en el volumen de energía vendido, incluyendo la nueva planta termosolar

EBITDA del Grupo (Mn €)



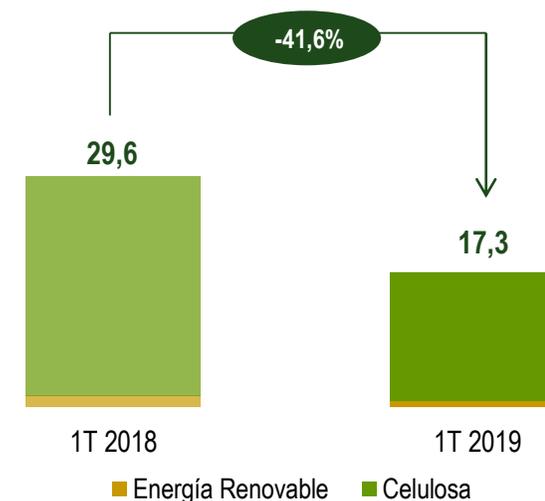
Reducción del 28% del EBITDA en Celulosa

- Incremento del 7,3% en el *cash cost*
- 9 Mn € menos de EBITDA por la liquidación de coberturas de tipos de cambio

Mejora del 49% del EBITDA de Renovables

- Contribución de la nueva planta termosolar
- Mejor rendimiento operativo de las plantas de generación con biomasa

Beneficio Neto del Grupo (Mn €)



Reducción del 42% en el Beneficio Neto

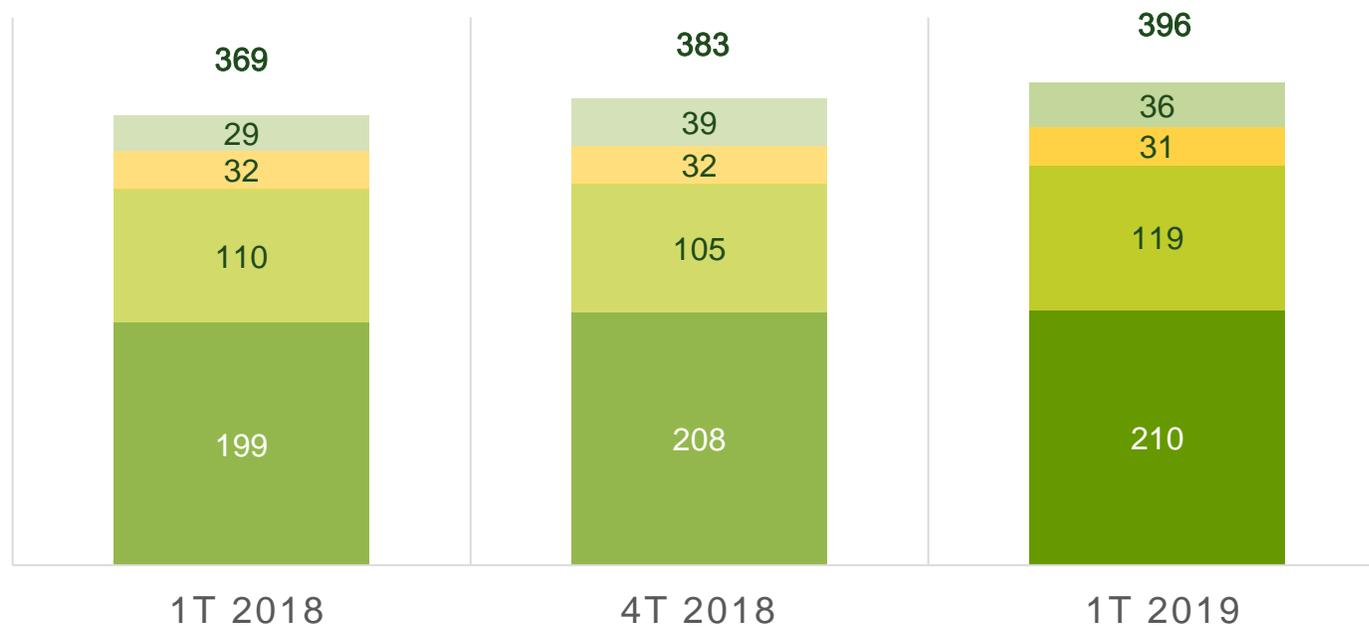
- Por la debilidad en el 1T del negocio de Celulosa, como anticipamos
- Se recuperará a lo largo del año gracias a un mejor 2S 2019 en Celulosa, por la finalización de las expansiones de capacidad y el crecimiento del negocio de Energía Renovable

Cash Cost de 396 €/t en el Negocio de Celulosa en 1T19

+13 €/t vs. 4T18 por la menor dilución de costes fijos

Desglose Cash Cost €/t

■ Coste Madera ■ Costes Transformación ■ Costes de comercialización y logística ■ Gastos de estructura



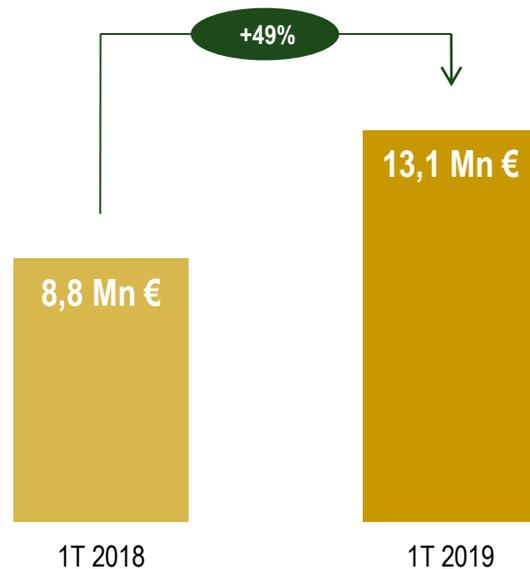
Aumento de 13 €/t en Cash Cost vs. 4T 2018 por:

- **14 €/t** debido a los mayores costes de transformación (por menor dilución de costes fijos y menor contribución del componente de cogeneración de energía en el trimestre)
- **2 €/t** debido al incremento del coste de la madera
- **3 €/t** por la mejora de gastos corporativos

Crecimiento del EBITDA en el negocio de Energía Renovable

65 Mn € de EBITDA estimado para 2019

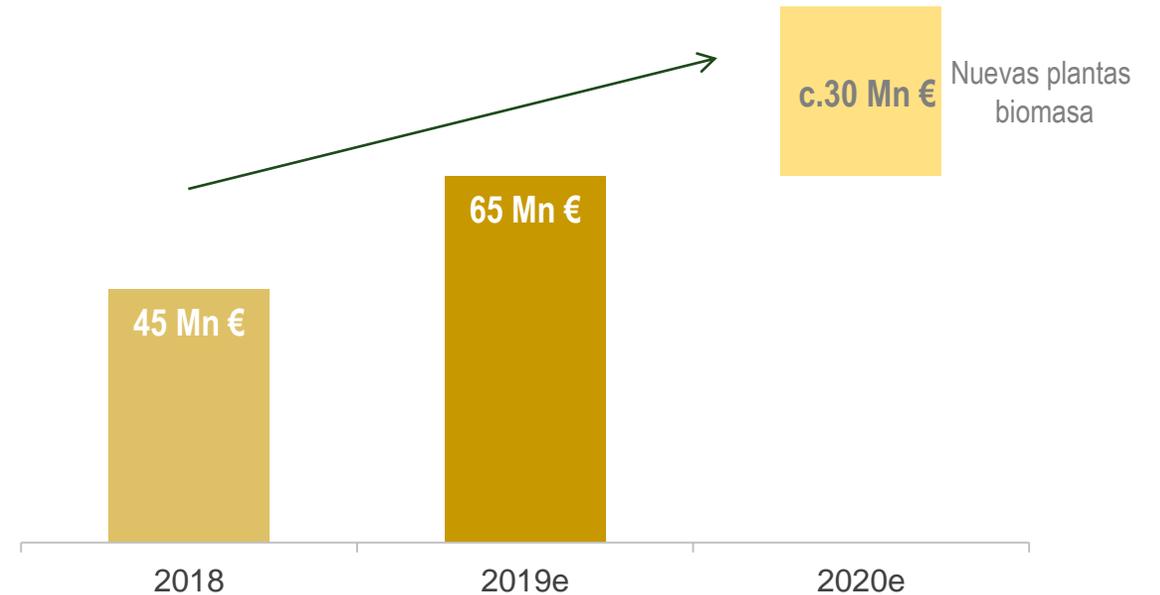
EBITDA del negocio de Energía Renovable



Incremento del 49% en el EBITDA del negocio de Energía Renovable:

- Nueva planta termosolar de Ciudad Real 50MW adquirida en Dic.18
- Mayor rendimiento operativo de las plantas de biomasa

EBITDA esperado del negocio de Energía Renovable en 2019



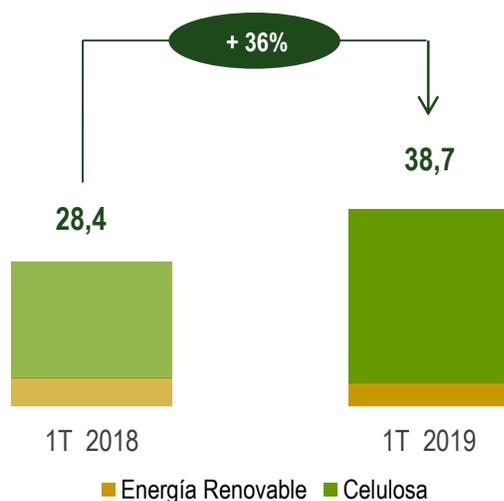
Objetivo de EBITDA de 65 Mn € para 2019

- c.30 Mn € de EBITDA adicional de las nuevas plantas de biomasa que empezarán a funcionar en Dic.19

Flujo de Caja normalizado y Capex de crecimiento

Bajo apalancamiento de 1,4x EBITDA después del capex del Plan Estratégico

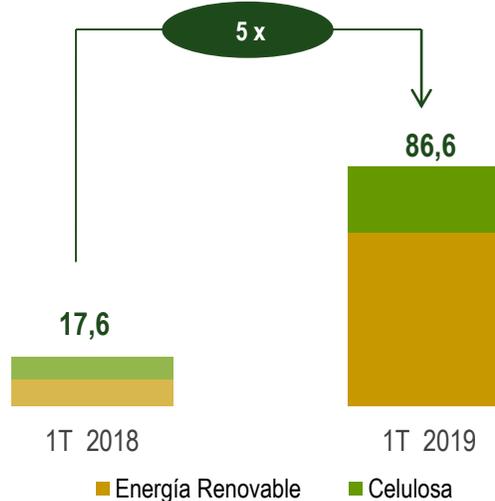
FCF¹ Normalizado (Mn €)



Fuerte generación de flujo de caja libre normalizado de 38,7 Mn €

- Por la mejora del fondo de maniobra comparado con el 1T 2018

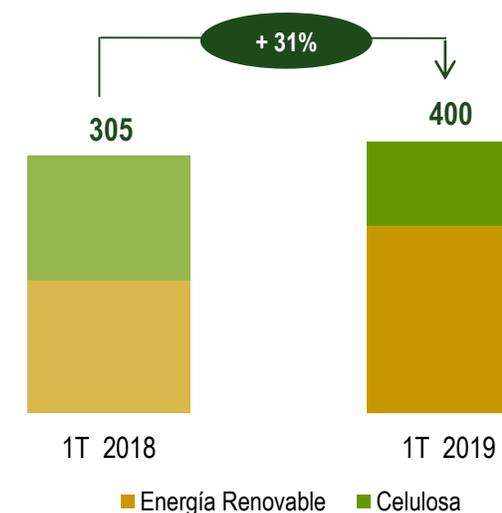
Capex (Mn €)



Incremento del capex de crecimiento y sostenibilidad según el Plan Estratégico:

- **Negocio celulosa: 23,9 Mn €** para ampliaciones de capacidad en Pontevedra y Navia
- **Negocio de energía renovable: 62,7 Mn €** para la construcción de dos nuevas plantas de biomasa

Deuda Neta



Bajo apalancamiento de 1,4x Deuda Neta / EBITDA

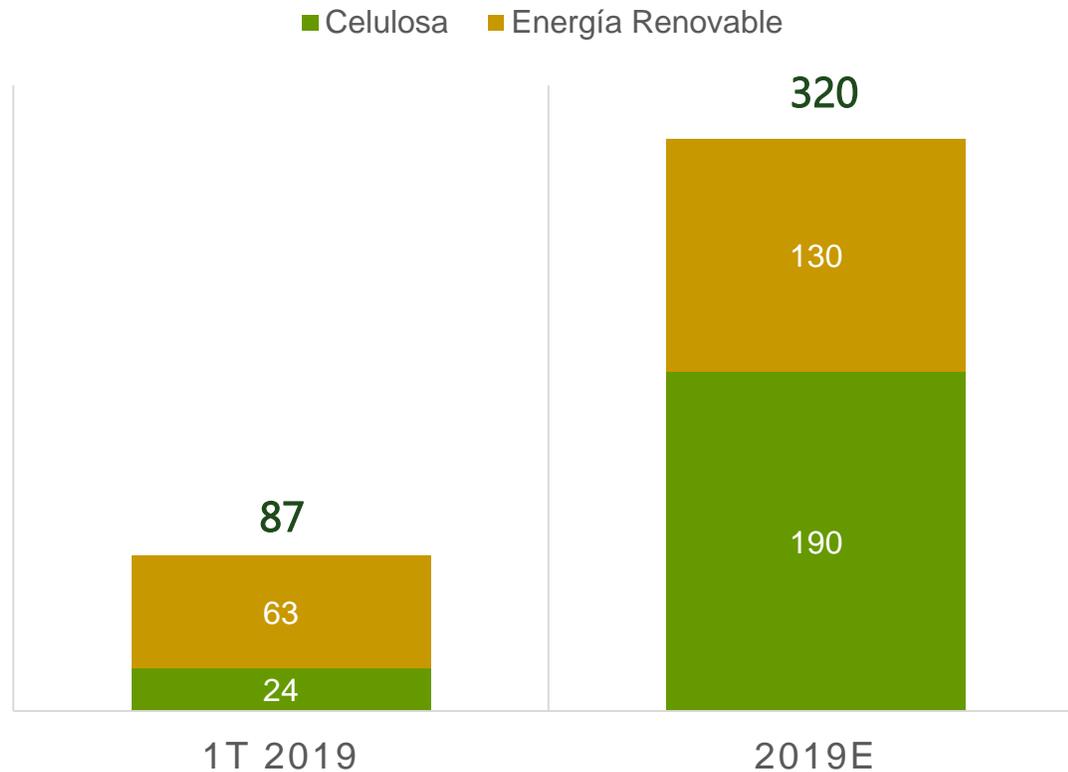
- Negocio celulosa: 0,8x Deuda neta / EBITDA LTM
- Negocio renovables: 3,5x Deuda neta / EBITDA LTM²
- **55 Mn €** por el efecto de la **NIIF 16**, incluido desde enero de 2019

1. FCF antes de inversiones del Plan Estratégico, desinversiones & pago de dividendos
2. Considerando un EBITDA de todo el año en la planta Termosolar 50 MW

Inversiones del Plan Estratégico 2019

Expansión de capacidad de 100.000 t y 96 MW de nuevas plantas de biomasa

Inversiones



Pontevedra

Incremento de capacidad
20.000 t en 1T 2019

18 Mn € contribución esperada del
EBITDA anualizado¹



Navia

Incremento de capacidad
80.000 t en 2T 2019

28 Mn € contribución esperada del
EBITDA anualizado¹



96 MW de biomasa

Dos nuevas plantas de biomasa en
construcción en Huelva y Ciudad Real

30 Mn €
EBITDA anual esperado

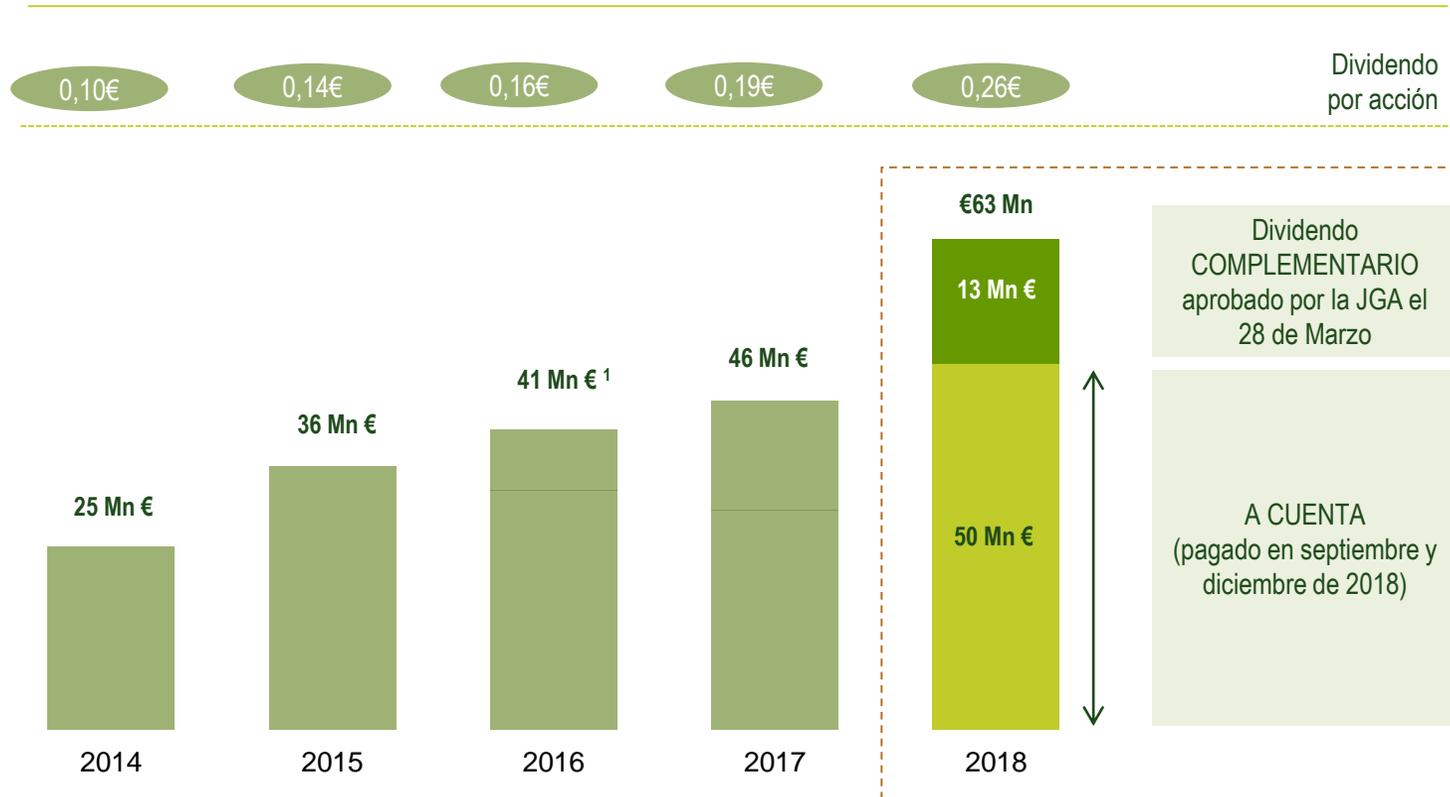


1. Asumiendo precios de BHKP de 1.050 \$/t y 1,20 \$/€ de tipo de cambio

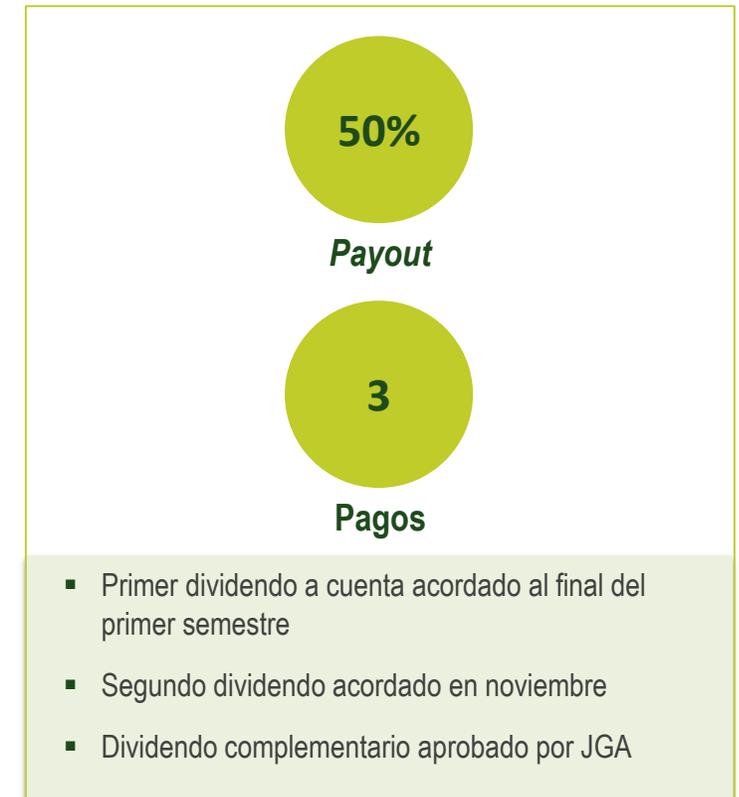
Atractiva retribución al accionista

Dividendo complementario de 0,054 €/acción aprobado por la JGA del 28/03

Dividendos anuales devengados (Mn €)



Política de dividendos



Dividendo complementario pagado el 11 de Abril de 2019

1. Incluye programa de recompra de acciones

Excelencia en sostenibilidad

Prioridad estratégica para Ence



- Entradas de madera certificada
 - 94% Navia
 - 75% Pontevedra
- Creación de valor para proveedores: c.4 Mn € en compras de madera y c.7 Mn € en compras de biomasa en 1T 2019
 - 92% de los proveedores de madera de Ence en Pontevedra y 93% en Navia son pequeños proveedores
- Reducción de olores: >99% reducción de olores desde el inicio del proyecto "Olor Cer0"
 - Reducción de ruidos: planes de reducción del impacto acústico
 - Compromiso con todas las partes interesadas: diálogo con las comunidades locales
- Nuevo proyecto de ciclo de agua en la biofactoría de Pontevedra
 - Reducción del uso de agua: >12% por tonelada de celulosa producida en 1T 2019 vs 4T 2018
- 99,5% de residuos producidos en 1T 2019 se han valorizado, evitando su traslado al vertedero
 - En 1T 2019, Ence movilizó c.193.000 t de biomasa (22% agricultura, 33% industrial y 44% bosques)
- Aprovechamiento de la biomasa local, minimizando las emisiones derivadas del transporte
 - Ence contribuye a la reducción del riesgo de incendios forestales y evita las emisiones de CO2 y partículas de la quema incontrolada de residuos agrícolas
- Objetivo "0 accidentes"
 - Todas las unidades redujeron sus tasas de frecuencia y gravedad, en comparación con el 4T 2018
 - No se han registrado accidentes con baja de personal de Ence
- + 10,8% de mujeres vs 4T 2018.
 - 60% de mujeres en nuevas contrataciones.
 - 29% de mujeres en el Consejo de Administración





Resultados 1T 2019 por Negocio



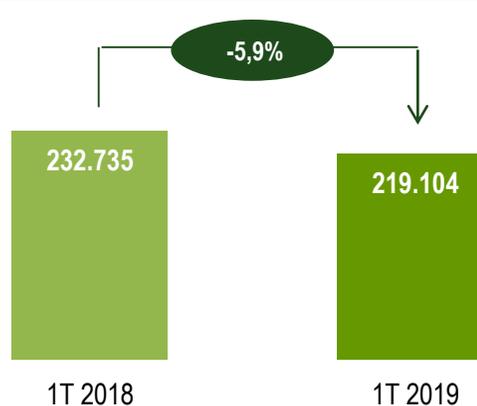
Negocio de Celulosa

Afectado por coberturas, mayores ventas spot e incremento de inventarios

Precio neto medio (€/t)



Volumen de ventas (t)



Cash Cost medio (€/t)



EBITDA (€ Mn)

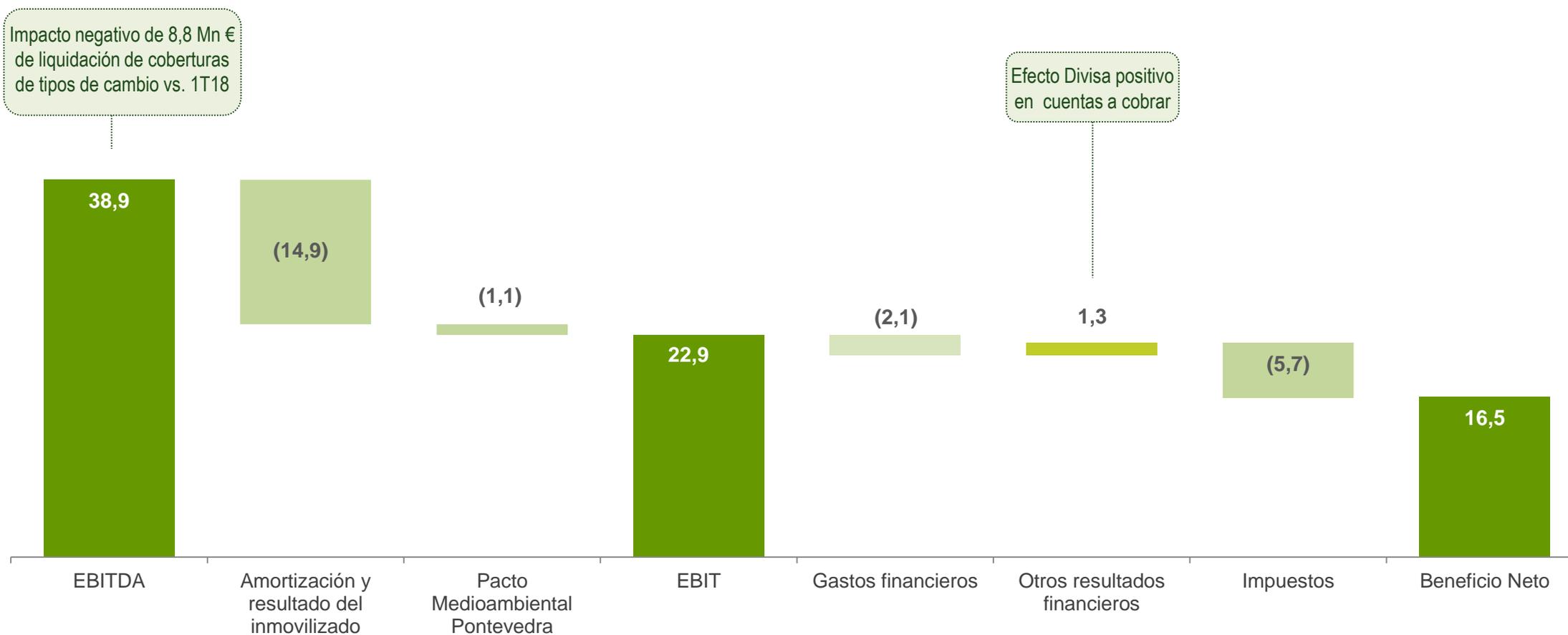


Reducción del EBITDA hasta 38,9 Mn € debido a:

- 9 Mn € por liquidaciones negativas del programa de cobertura de divisas
- Menores precios netos de lo esperado, con un **29% de ventas a precios spot fuera de Europa**
- Reducción del **6%** en el volumen de ventas de celulosa por el incremento de inventarios (**20.000 t**)
- Aumento del **7%** del cash cost debido a:
 - Aumento del 5% en el coste de la madera (suministro desde Huelva)
 - Incremento del 8% en los costes de conversión (mayores costes de personal y de combustible)
 - Aumento del 26% en los costes corporativos, que se diluirán con las expansiones de capacidad planeadas



Desglose de P&G 1T 2019 (Mn €)

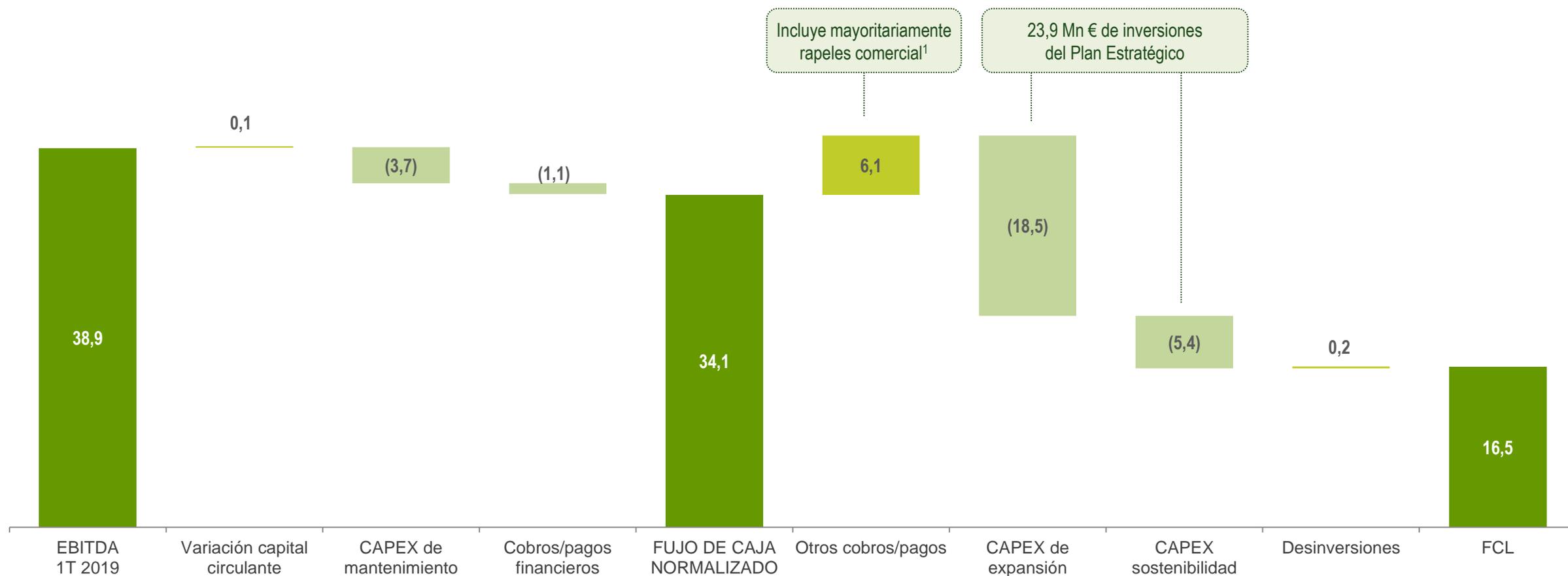




Negocio de Celulosa

Generación de flujo de caja

Desglose de Flujo de Caja 1T 2019 (Mn €)



1. Rappel: Descuento comercial condicionado a alcanzar un cierto volumen anual de compras de celulosa, ya incluido en P&G.



Programa de coberturas de tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de Celulosa

Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



Coberturas actuales

2T 19: 86% ingresos

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

2S 19: 68% ingresos

- Media techo: 1,26 \$/€
- Media suelo: 1,19 \$/€

1S 20: 52% ingresos

- Media techo: 1,22 \$/€
- Media suelo: 1,16 \$/€

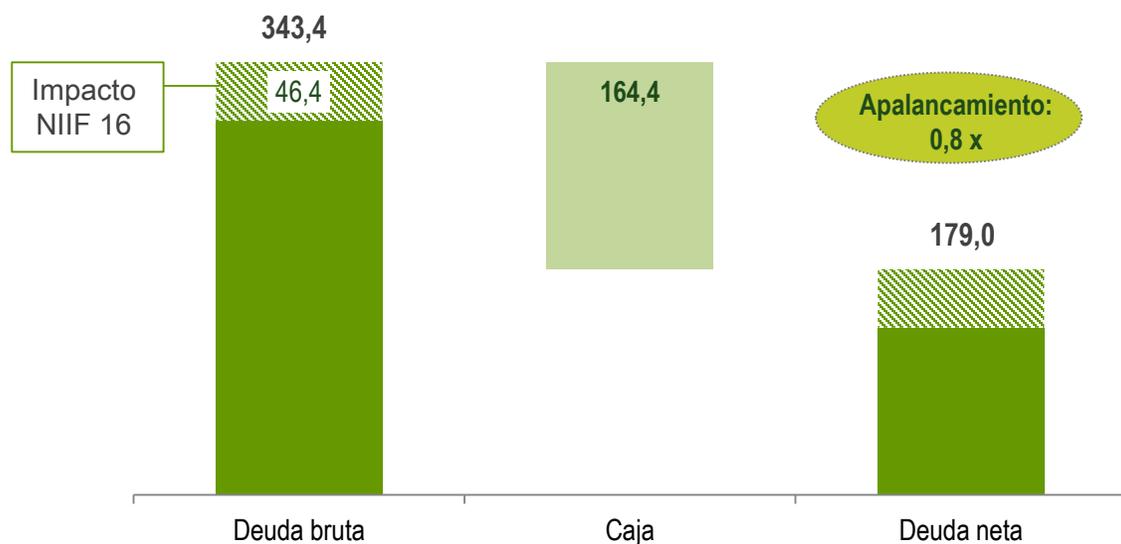
Ence ha asegurado un techo medio de 1,26 \$/€ y un suelo medio de 1,19 \$/€ para el 75% de su exposición al dólar hasta diciembre 2019



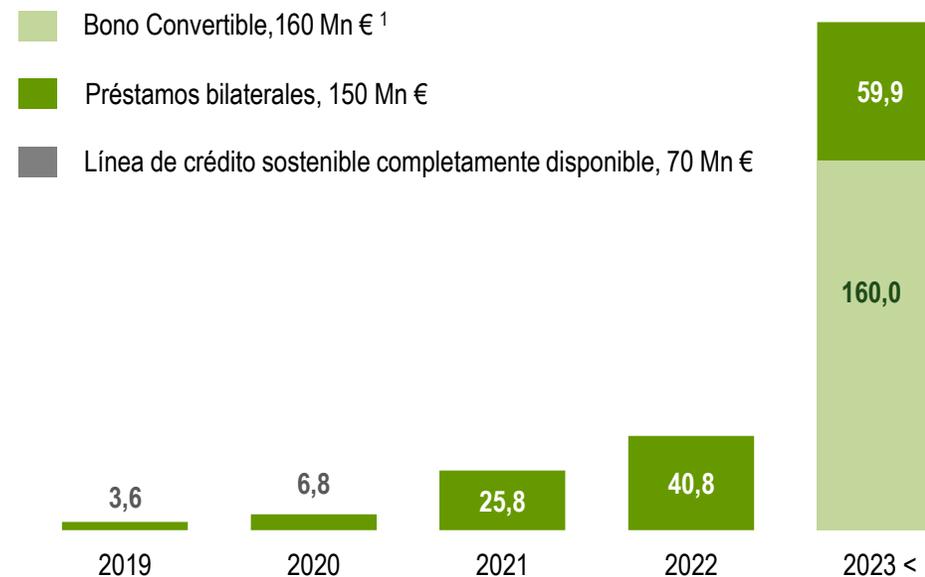
Negocio de Celulosa

Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a marzo de 2019 (Mn €)



Calendario de Vencimientos (Mn €)

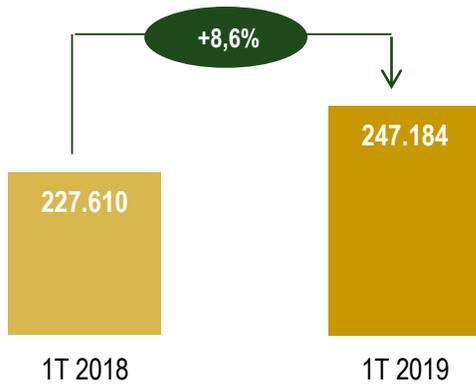


Apalancamiento de 0,8x Deuda Neta / EBITDA LTM en el negocio de Celulosa a marzo de 2019

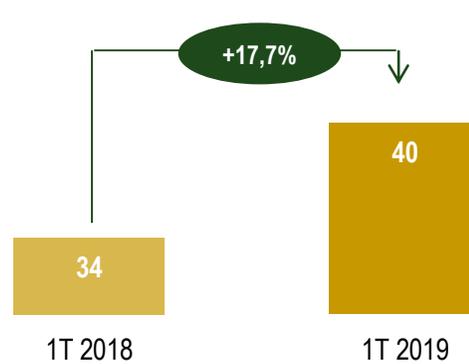
La Aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos ha supuesto el reconocimiento de un pasivo financiero de 46,4 Mn € en el negocio de Celulosa a partir del 1 de enero

1. 145 Mn € del Bono Convertible contabilizados como deuda bruta y los 15 Mn € restantes como patrimonio neto, según la NIIF 32

Volumen de Energía (MWh)



Ingresos (€ Mn)

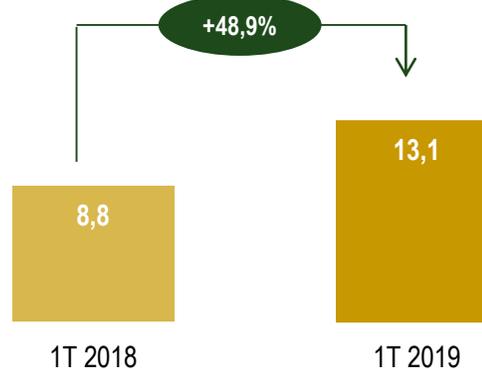


€ Ingresos por MWh



■ Precio pool regulado + Ro ■ Ri

EBITDA (Mn €)

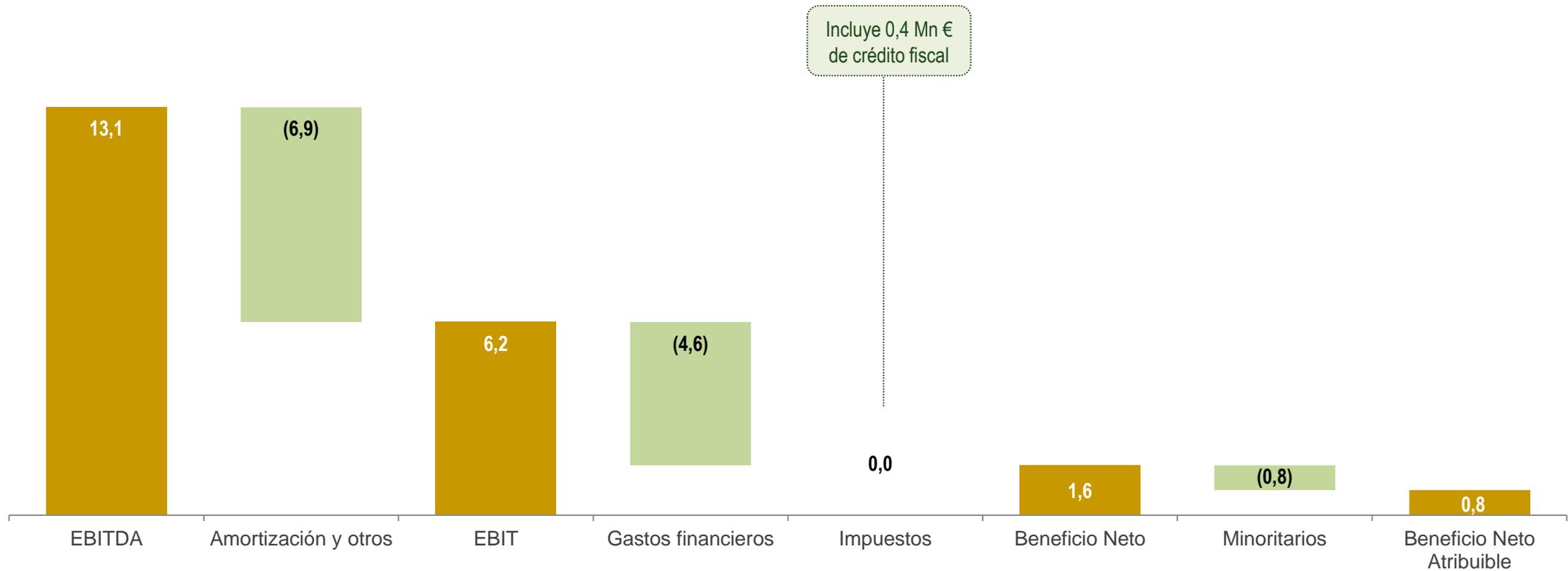


Crecimiento del 49% en EBITDA 2018 por:

- Incremento del 8,6% en el volumen de energía vendido:
 - Por la contribución de la nueva planta termosolar de 50 MW adquirida en diciembre de 2018
 - Mejora de la producción de energía de las plantas de generación con biomasa
- Incremento del 9,1% en los ingresos por MWh en el 1T19, debido a los 5,6 Mn € de retorno sobre la inversión de la planta termosolar de 50 MW



Desglose de P&G 1T 2019 (Mn €)

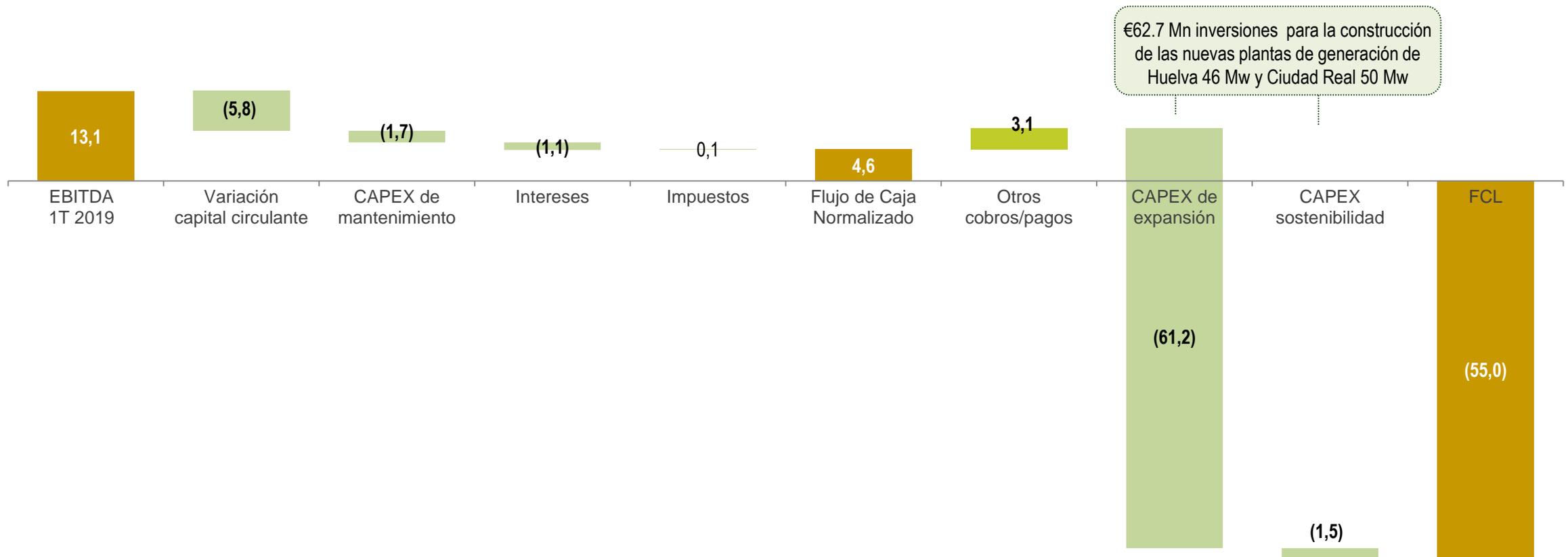




Negocio de Energía Renovable

Generación de Flujo de Caja

Desglose Flujo de Caja 1T 2019 (Mn €)

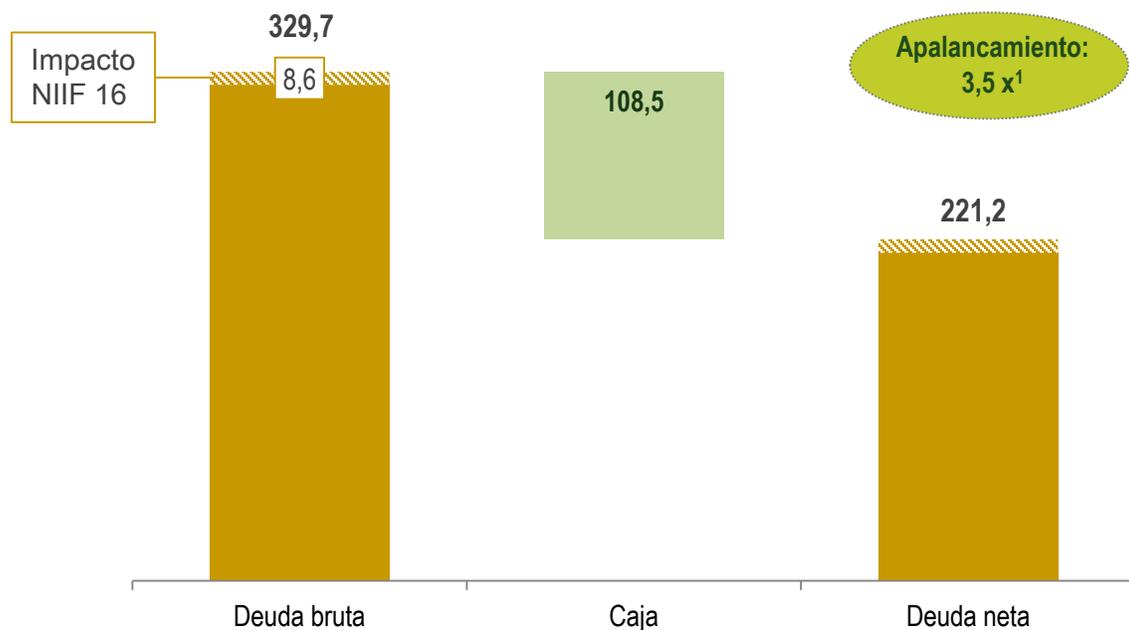




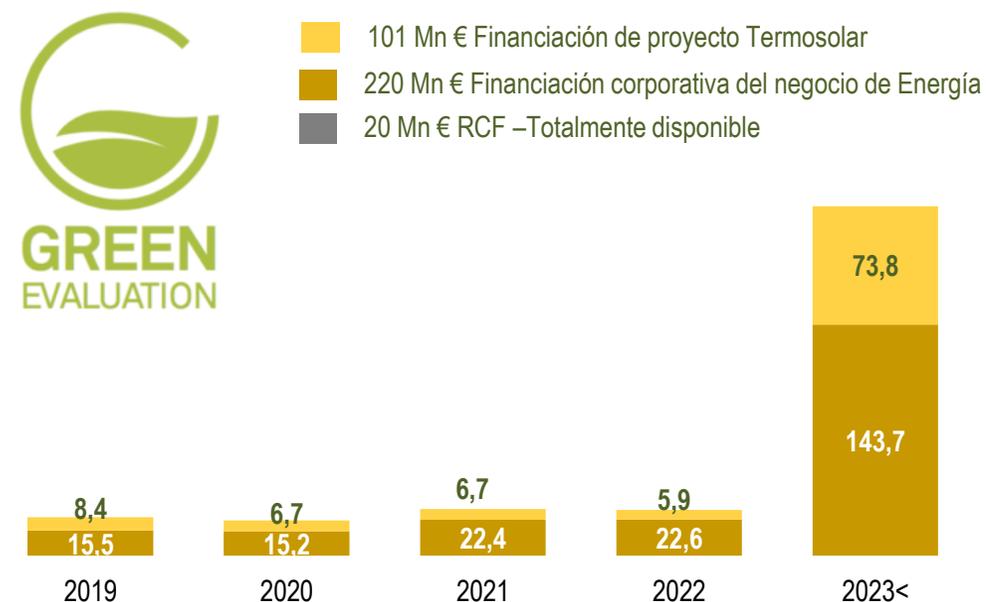
Negocio de Energía Renovable

Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a marzo de 2019 (Mn €)



Calendario de vencimientos (Mn €)



Apalancamiento de 3,5x Deuda Neta / EBITDA LTM del negocio de Energía Renovable a marzo de 2019

La Aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos ha supuesto el reconocimiento de un pasivo financiero de 8,6 Mn € en el negocio de Energía Renovable a partir del 1 de enero

1. Considerando el EBITDA de todo el año de la planta Termosolar 50MW



Conclusiones

Conclusiones



Escenario de **precios fuertes de la celulosa** para los próximos años, con un **mercado** cada vez **más ajustado**, al menos hasta 2022

Se **mantienen los objetivos del Plan estratégico**, duplicando la capacidad de la nueva línea *swing* en la biofábrica de Navia

EBITDA Objetivo del Grupo en 2019 de **c.300 Mn €**, asumiendo un precio medio de 1.050 \$ / t en 2S19

EBITDA Objetivo del negocio de Energía Renovable en 2019 de **65 Mn €**. Las nuevas plantas de energía de biomasa en construcción empezarán a producir en diciembre de 2019 y continuarán las mejoras operativas de las plantas en operación.

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

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, las indemnizaciones acordadas con el personal o determinados gastos sociales.

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 incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.6, 3.3 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 con otros ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

El EBITDA 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.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la compañía a lo largo del tiempo. Por este motivo, en el tercer trimestre de 2018 y con el fin de hacerlo comparable con el resto del sector, se actualizó su definición, en línea con la práctica habitual del mercado, para excluir ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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.

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

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 en sostenibilidad.

Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno, así como a la prevención de la contaminación.

En su Plan Estratégico 2019-2023 Ence publicó un calendario anual estimado para las inversiones en mejora de eficiencia y expansión y en mejora de sostenibilidad previstas para la consecución de los objetivos 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 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 otras inversiones financieras en el activo corriente del balance, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.5 del presente informe.

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 con nuestros compromisos
Generamos valor**