



Resultados 1S 2019

31 de julio 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

1S 2019

Estabilización y posterior recuperación de los precios de la celulosa

- Los precios en China ya se encuentran por **debajo del cash cost** de los **productores menos eficientes**
- La **menor oferta de celulosa durante 2S 2019** contribuirá a reducir los inventarios de los productores
- No se han confirmado grandes proyectos que añadan nueva capacidad hasta 2S 2021

Negocio de Celulosa

- **42% de bajada** en el **EBITDA de Celulosa** frente al 1S 2018 por **liquidación de coberturas de tipo de cambio, mayores ventas spot fuera de Europa e incremento de inventarios**
- La **ampliación de capacidad de 80k t en Navia** se ejecutará en **Octubre de 2019**

Negocio de Energía Renovable

- **Crecimiento del 30%** en el **EBITDA** del negocio de **Energía Renovable**
- **Las nuevas plantas de biomasa** en Huelva y Ciudad Real empezarán a operar en **Diciembre**, mejorando el **EBITDA** anual en cerca de **30 Mn €**, hasta los **95 - 100 Mn €**

Capex del Plan Estratégico de 157 Mn € en 1S 2019

- **Inversiones de 87 Mn €** en el negocio de **Energía Renovable** y de **70 Mn €** en el de **celulosa**

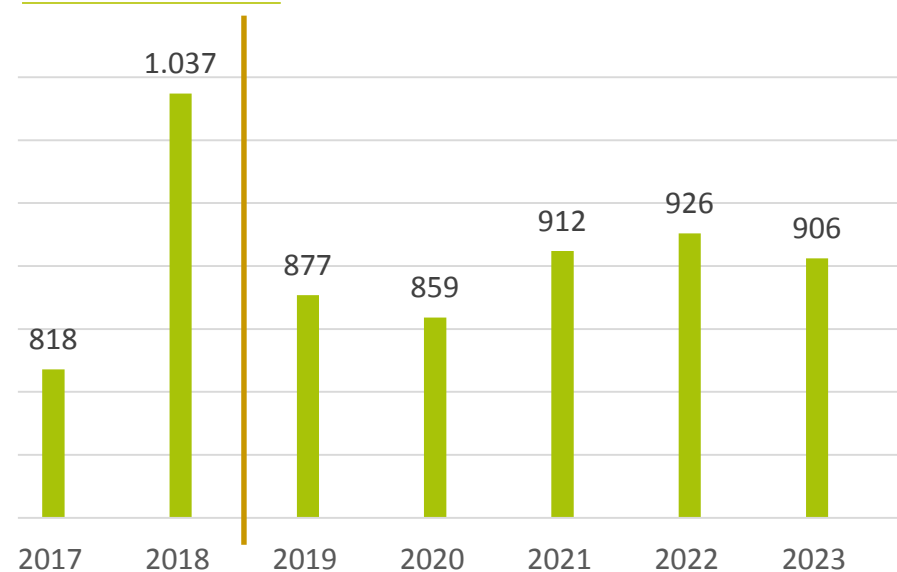
Programa de optimización de costes lanzado en 3T19

- Se ha lanzado un programa de optimización de costes de **18 meses** de duración, con ayuda de **consultores externos**, con el fin de asegurar que se alcanzan los **objetivos anuales** de **cash cost** del **Plan Estratégico**

Estabilización de los precios de la celulosa previa a su crecimiento

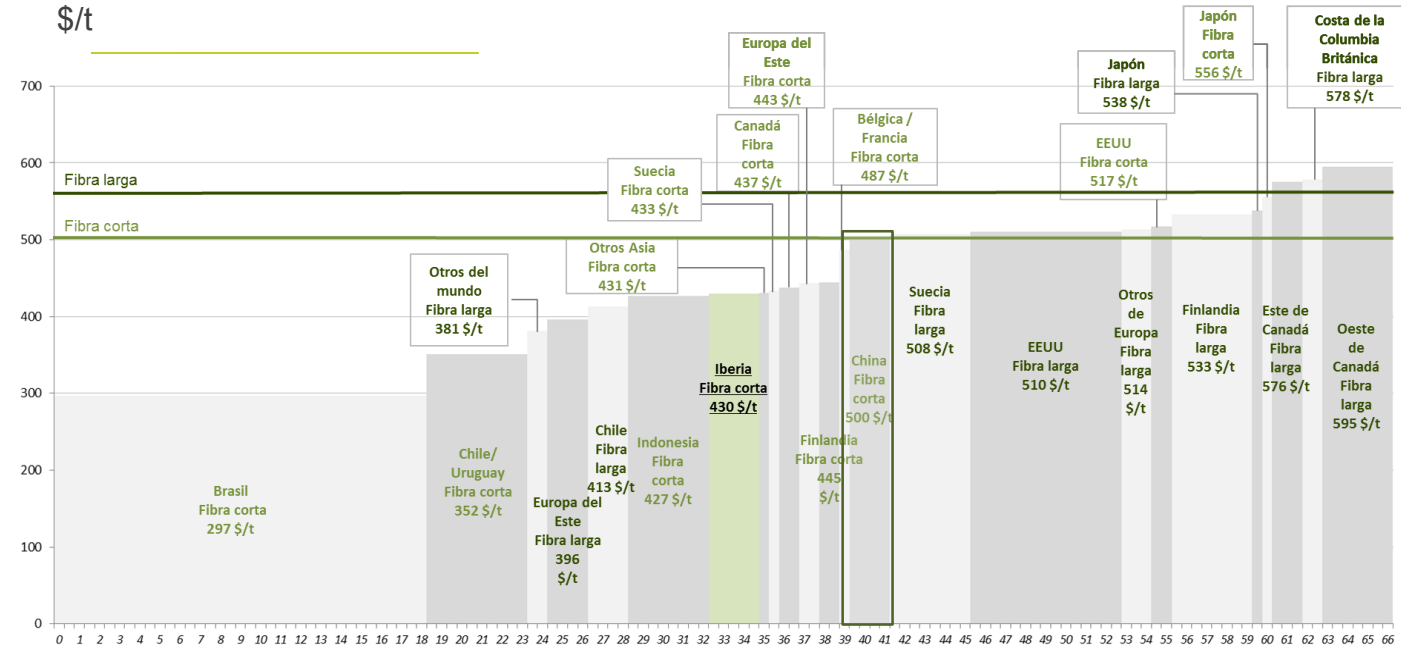
Precios en China inferiores al cash cost de los productores menos eficientes

Consenso sobre los precios de la fibra corta (BHKP) en Europa a julio de 2019
(RISI, Hawkins Wright, Brian McClay) \$/t



- El inesperado proceso de reducción de inventarios en la industria papelera durante 4T18 y 1T19 provocó una contracción de la demanda de fibra corta y el aumento de los inventarios de los productores en cerca de **2 Mn t**
- La normalización de los inventarios de celulosa en la industria papelera podría añadir alrededor de **1 Mn t** de demanda de celulosa de mercado en 2S19 – 1S20

Cash Cost (CIF China)
no incluye gastos generales y financieros¹
\$/t



- Los precios en China son ya inferiores al cash cost de los productores menos eficientes, incentivando una menor producción y una mayor demanda
- Las paradas de producción anunciadas por algunos productores durante 2S 2019 contribuirán a reducir los inventarios de los productores y a estabilizar los precios

1. Fuente: "Outlook for Market Pulp report April 2019". Hawkins Wright. Incluye un coste estimado de madera de 50 \$/t en Brasil para poder compararlo con otras geografías, ya que los productores brasileños utilizan sus propias plantaciones.

Paradas de producción anunciadas suponen más de 1 Mn t en 2S19

Solo hay una nueva planta de fibra corta confirmada para 2S 2021

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	0,5	1,0	1,5	1,0	2,5	1,0	3,5	1,0	4,5	1,0	5,5
CHINA	0,3	0,6	0,9	0,6	1,5	0,6	2,1	0,6	2,7	0,6	3,3
OTROS ASIA / ÁFRICA / OCEANÍA / ORIENTE MEDIO	0,1	0,2	0,3	0,2	0,5	0,2	0,7	0,2	0,9	0,2	1,1
EUROPA	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,4
NORTEAMÉRICA	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
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)	-0,6	0,2	-0,4	0,7	0,3	1,3	1,6	0,6	2,2	0,1	2,3
SUZANO (REDUCCIÓN DE PRODUCCIÓN)	-1,0	0,5	-0,5	0,5	0,0		0,0		0,0		0,0
SUZANO (IMPERATRIZ, MUCURI & MARANHÃO)				0,3	0,3		0,3		0,3		0,3
ARAUCO (VALDIVIA)	0,2	-0,4	-0,2		-0,2		-0,2		-0,2		-0,2
ARAUCO (HORCONES)				0,4	0,4	0,8	1,2		1,2		1,2
APP (OKI)	0,4	0,1	0,5		0,5		0,5		0,5		0,5
APRIL (KERINCI)	0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8
APRIL (RIZHAO)	-0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0	-0,2	-1,2
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)		0,1	0,1		0,1	0,2	0,3		0,3		0,3
ILIM (BRATSK)						0,2	0,2		0,2		0,2
PHOENIX PAPER (WICKLIFFE)	0,1		0,1		0,1		0,1		0,1		0,1
MONDI (RUZOMBEROK)		0,1	0,1	-0,1	0,0		0,0		0,0		0,0
GEORGIA PACIFIC (ALABAMA RIVER)	-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1
UPM (PASO DE LOS TOROS)						0,5	0,5	1,0	1,5	0,5	2,0
POSIBLES VARAICONES EN LA OFERTA DE BHKP (NO CONFIRMADO)						0,3	0,3	0,9	1,2	1,6	2,8
ELDORADO (BRASIL)								0,5	0,5	1,5	2,0
LWARCEL (BRASIL)						0,3	0,3	0,4	0,7	0,1	0,8
REDUCCIÓN DE INVENTARIOS DE PRODUCTORES	1,1	0,8	1,9	0,1	2,0		2,0		2,0		2,0
SUPERÁVIT / DEFICIT	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,6	0,4	0,5	0,9	0,7	1,6

Fuente:

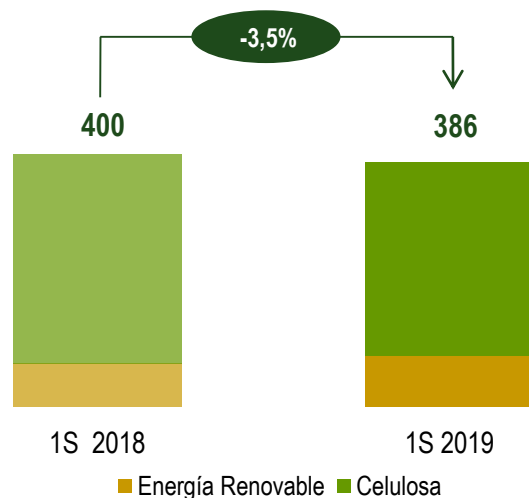
Estimaciones Ence

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".

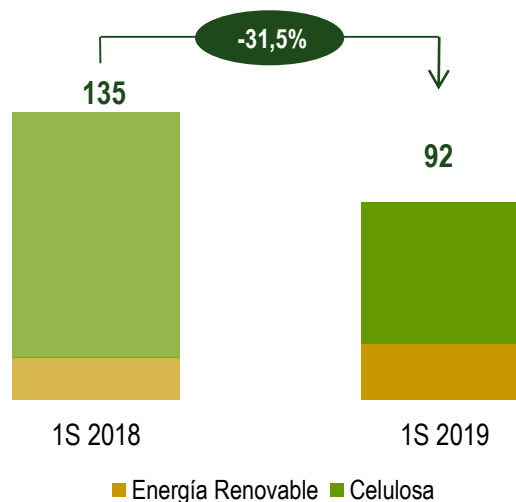
Resultados 1S 2019

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

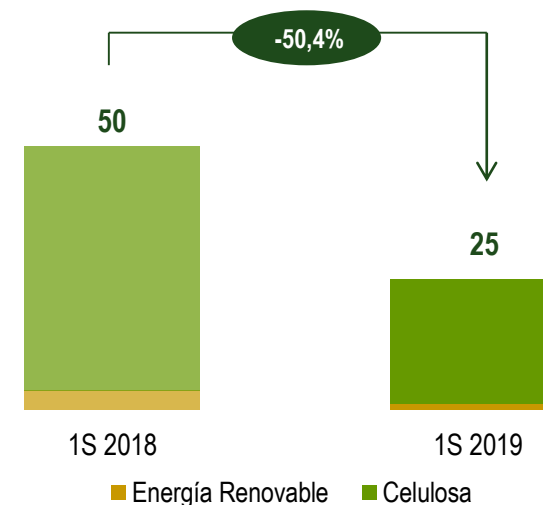
Ingresos del Grupo (€ Mn)



EBITDA del Grupo (€ Mn)



Beneficio Neto del Grupo (€ Mn)



Reducción del 7,6% de los ingresos en Celulosa

- 5,4% menos de volumen de celulosa vendida debido al incremento de inventarios de 27.000 t antes de la parada en octubre
- Precio medio de venta 4,5% menor por las mayores ventas *spot* fuera de Europa

Crecimiento del 18% de los ingresos de Renovables

- Incremento del 7,8% en el volumen de energía vendida, incluyendo la nueva planta termosolar adquirida en diciembre del 2018

Reducción del 42,1% del EBITDA de Celulosa

- Impacto negativo de 14,7 Mn € por las liquidaciones de tipo de cambio frente al impacto positivo de 5,2 Mn € en 1S18
- Incremento del 5,9% en el cash cost

Mejora del 30,5% del EBITDA de Renovables

- Contribución de la nueva planta termosolar

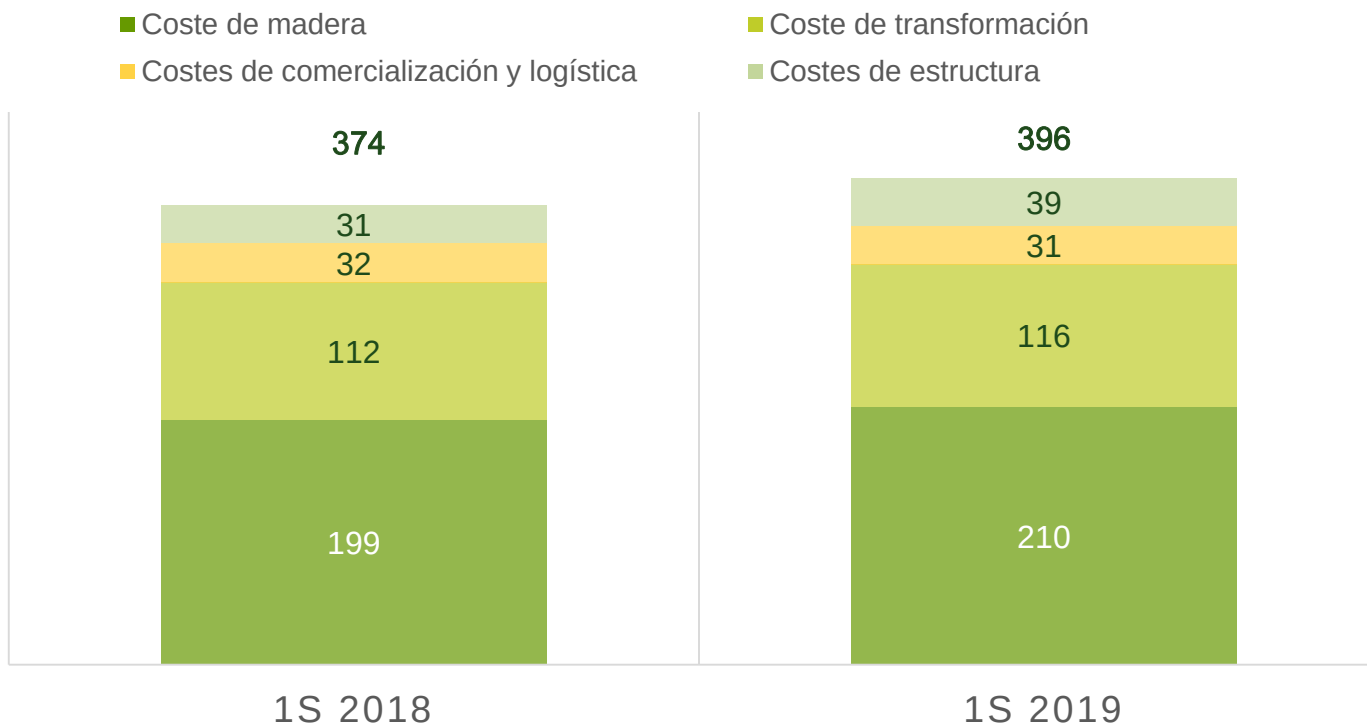
Reducción del 50,4% del Beneficio Neto

- Por la debilidad del negocio de celulosa en el 1S19, como anticipábamos
- Pago de dividendo complementario de 0,054 €/acc. en abril de 2019
- Primer dividendo a cuenta de 0,051 €/acc. que se pagará en septiembre de 2019

Cash Cost de 396 €/t en el negocio de Celulosa en 1S19

Incremento de 22 €/t frente a 1S18

Desglose de Cash Cost €/t



Aumento de 22 €/t en Cash Cost frente al 1S 2018 por:

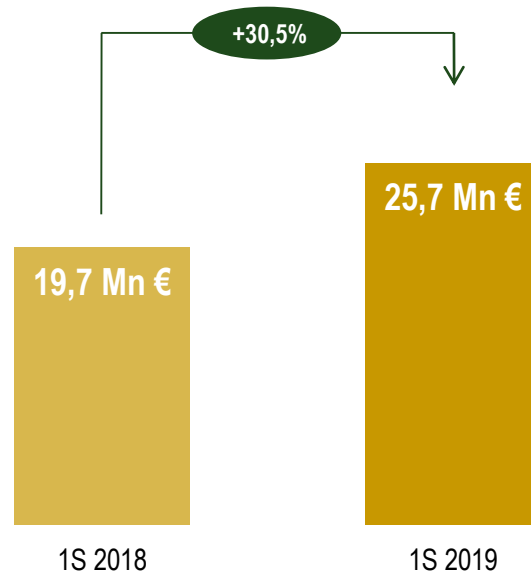
- aumento de **11 €/t** en coste de madera
- aumento de **8 €/t** en costes de estructura por el incremento de recursos necesarios para alcanzar los objetivos del Plan Estratégico 2019-2023 y por su menor dilución debido a las toneladas vendidas, inferiores a las del 1S18
- aumento de **4 €/t** en los costes de transformación

- Durante el 3T19 se ha lanzado un programa de optimización de costes de **18 meses** de duración, con el asesoramiento de **consultores externos**, con el fin de asegurar que se alcanzan los **objetivos anuales de cash cost del Plan Estratégico**

Crecimiento del EBITDA en el negocio de Energía Renovable

Objetivo de EBITDA de cerca de 65 Mn € en 2019

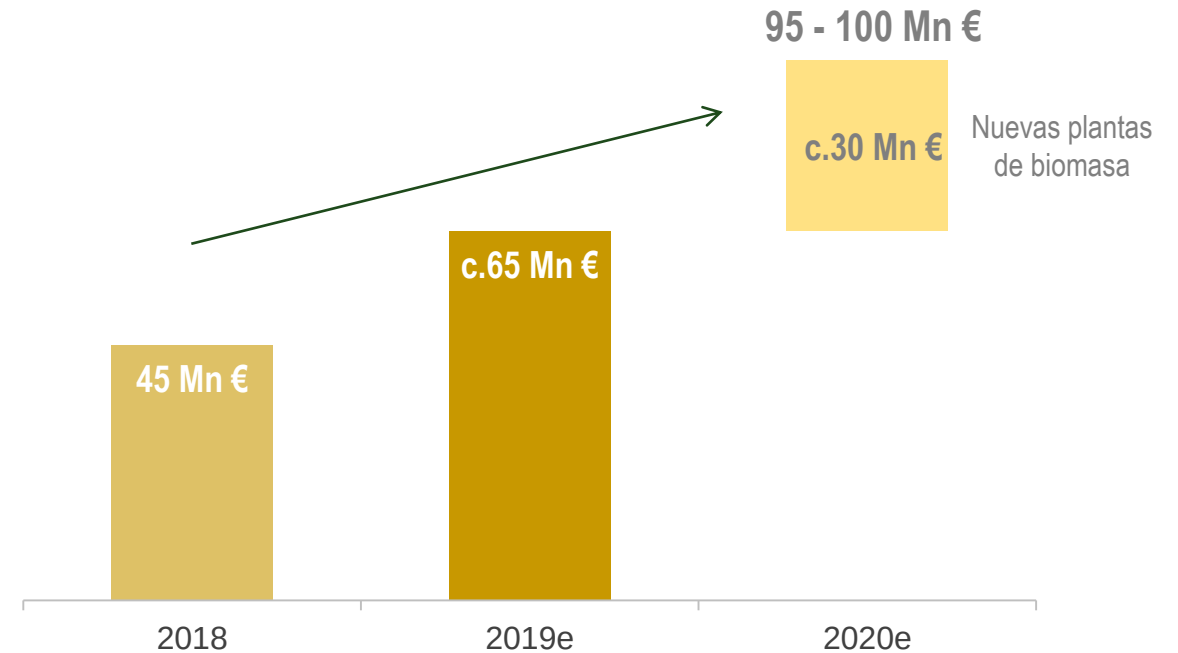
EBITDA del negocio de Energía Renovable



Incremento del 30% en el EBITDA de Energía Renovable por:

- Nueva planta termosolar de 50 MW en Ciudad Real, adquirida en diciembre de 2018

EBITDA esperado del negocio de Energía Renovable en 2019 y 2020



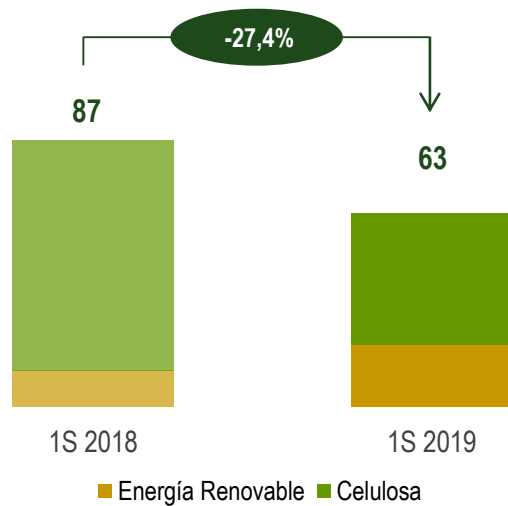
Objetivo de EBITDA de cerca de 65 Mn € para 2019

- Alrededor de 30 Mn € de EBITDA adicional de las nuevas plantas de biomasa que empezarán a funcionar en Diciembre 2019

Flujo de Caja normalizado y Capex de crecimiento

Apalancamiento de 1,8x EBITDA después de las inversiones del Plan Estratégico

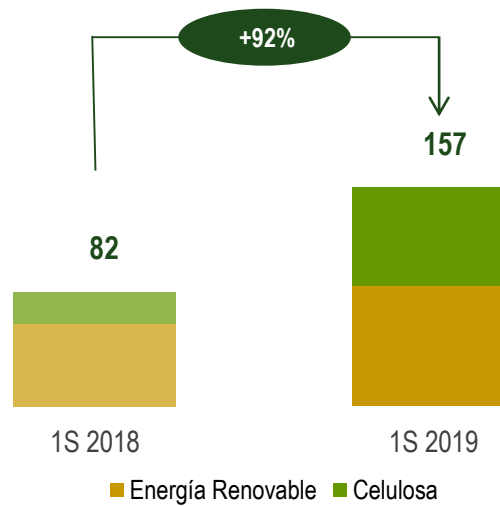
FCF Normalizado¹ (Mn €)



Generación de Flujo de Caja libre Normalizado de 62,8 Mn €

- El menor EBITDA se ha visto parcialmente compensado por los menores gastos financieros frente al 1S18

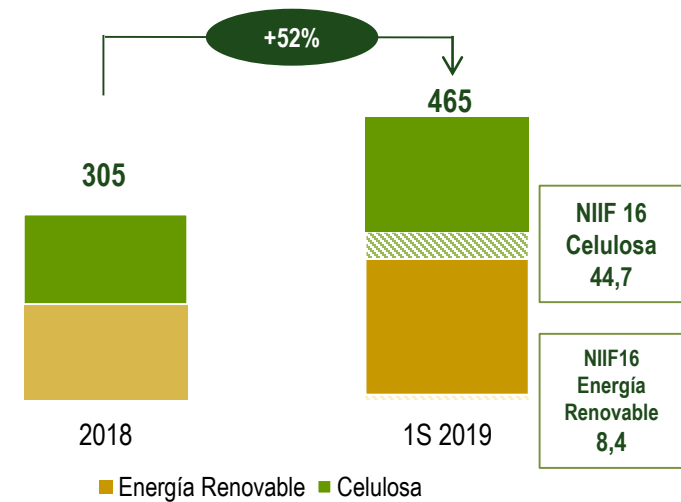
Capex (Mn €)



Incremento de capex de crecimiento siguiendo con la ejecución del Plan Estratégico:

- 70,3 Mn € en el negocio de Celulosa
- 86,8 Mn € en el negocio de Energía Renovable

Deuda Neta (Mn €)



Apalancamiento de 1,8x Deuda Neta/EBITDA LTM

- Negocio Celulosa: 1,2 DFN / EBITDA LTM
- Negocio Renovables: 3,9x DFN / EBITDA LTM²
- 53,1 Mn €** por el efecto de la **NIIF 16**, incluido desde enero de 2019

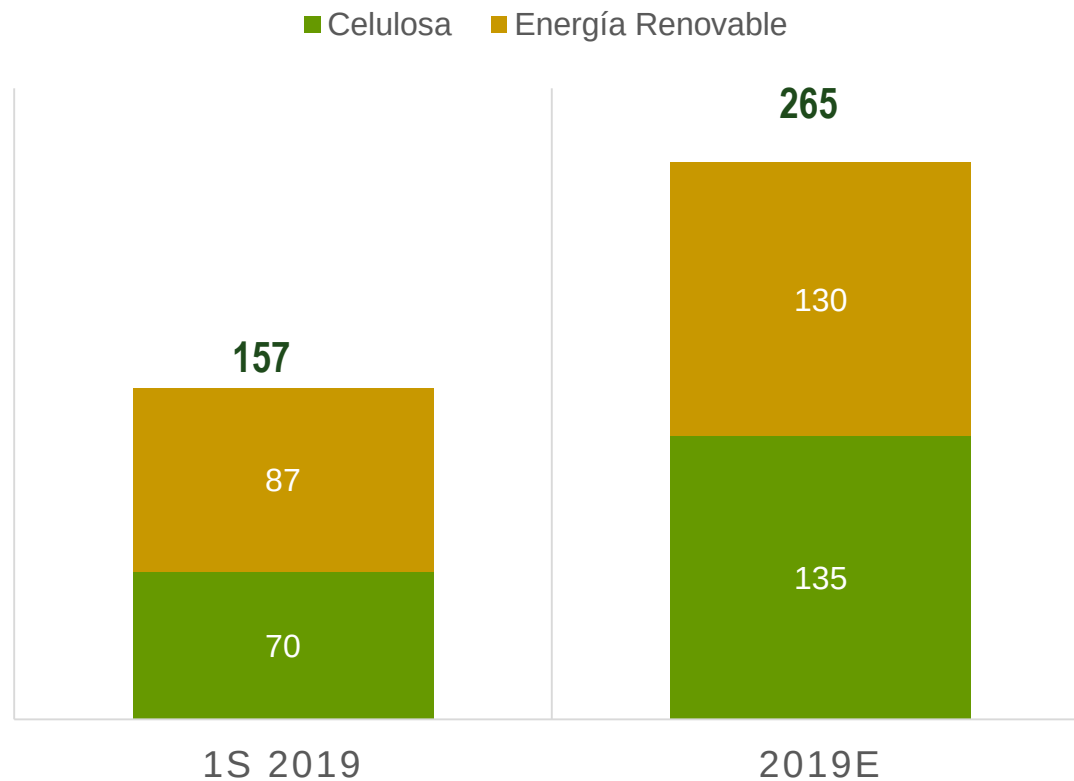
1. FCF antes de inversiones del Plan Estratégico, desinversiones y pago de dividendos

2. Considerando un EBITDA de todo el año en la planta Termosolar 50 MW

Inversiones del Plan Estratégico

Menor capex del anticipado en 2019, con la expansión de Navia en Octubre

Inversiones



Pontevedra

Incremento de capacidad
20.000 t en fase de puesta en marcha



Navia

Incremento de capacidad
80.000 t que se ejecutarán en Octubre de 2019



Nuevas plantas de biomasa

Dos nuevas plantas de generación de energía con biomasa, con una potencia instalada conjunta de 96 MW, que se pondrán en marcha en Diciembre de 2019



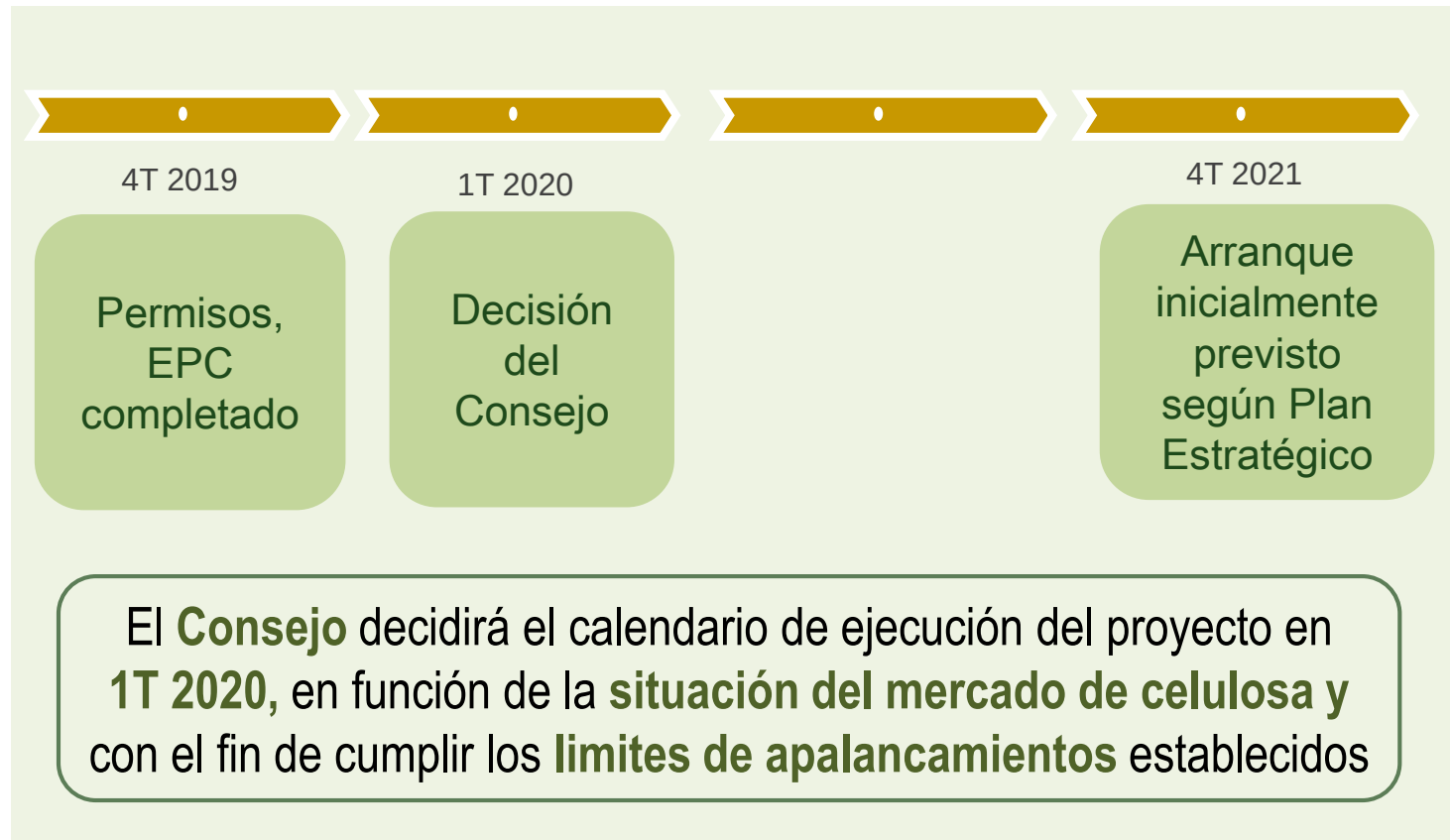
Línea *swing* de 340.000 t en Navia – Decisión del Consejo en 1T 2020

Ejecución en función del mercado de celulosa y expectativas de apalancamiento

Nueva línea *swing* en Navia



Ratio de 1,7 entre producción de celulosa para viscosa y fibra corta



Situación legal de la biofábrica de Pontevedra

Ence defiende la legalidad de la extensión de la concesión otorgada hasta 2073



En enero de 2016 la Dirección General de Costas concedió la extensión de la concesión de Pontevedra hasta 2073

- La concesión original de 1958 de la biofábrica fue prorrogada mediante Resolución el 20 de enero de 2016 por un plazo de 60 años (desde el 8 de noviembre de 2013) en aplicación de (i) la Ley 2/2013 de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la Ley 22/1988 de Costas y (ii) Real Decreto 876/2014 del Reglamento General de Costas.

Aunque esperamos una primera resolución de la Audiencia Nacional antes de final de año, los 3 procesos legales se podrían prolongar hasta 4 años, incluyendo los recursos que se formulen ante las más altas instancias judiciales

- 3 procesos judiciales iniciados a instancia del Concello de Pontevedra, APDR y Green Peace España, en los que se recurre la Resolución de 20 de enero de 2016 de prórroga de la concesión de Ence en Pontevedra ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional.
- El 8 de marzo de 2019, la Dirección General de Costas presentó escrito de allanamiento en los tres procesos judiciales, a pesar de haber mantenido a lo largo de estos procesos que la prórroga de la concesión está perfectamente ajustada a Derecho.
- El 10 de abril, la Audiencia Nacional dictó resolución judicial otorgando a Ence plazo para que formalice sus contestaciones a las demandas interpuestas.

Una eventual modificación en la actual Ley de Costas permitiría una extensión de la concesión hasta 2033

- El 19 de marzo de 2019, la Dirección General de Costas comenzó a tramitar un proyecto de Real Decreto para modificar el Real Decreto 876/2014 del Reglamento General de Costas considerando un plazo máximo de 75 años, abarcando tanto el plazo inicial de la concesión como el de la prórroga de la misma. Si esta nueva interpretación fuese aplicable a Ence, permitiría una extensión de la concesión hasta 2033.

Las inversiones desde la prórroga de la concesión en 2016 ascienden a 130 Mn €

- Las inversiones realizadas o comprometidas desde la prórroga de la concesión en el periodo 2016 – 2019 ascienden a cerca de 130 Mn€.
- En el improbable caso de que se produjese el cese de actividad de la biofábrica, la salida de caja estimada sería de 74 Mn€.

Ante esta incertidumbre el Consejo ha decidido concentrar las inversiones del Plan Estratégico en la biofábrica de Navia

- La inversión de 250 Mn € inicialmente prevista para ampliar la capacidad de la biofábrica de Pontevedra se destinarán ahora a la de Navia, para duplicar el tamaño de la nueva línea swing hasta 200.000 toneladas de celulosa para viscosa o, alternativamente, 340.000 toneladas de celulosa para papel (BHKP).

Excelencia en Sostenibilidad

Una prioridad estratégica para Ence



Entradas de madera certificada:

- **92,4%** Navia
- **73,5%** Pontevedra



Creación de valor para proveedores:

- **c.176 Mn €** en compras de madera y **c.23 Mn €** en compras de biomasa en el primer semestre de 2019
- **94%** de los proveedores de madera de Ence en Pontevedra y **86%** 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

▪ **Nuevos planes de relación con las comunidades locales** en Navia, Pontevedra y Huelva

▪ **Análisis de ciclo de agua en las biofábricas y plantas independientes de energía** para minimizar consumo y potenciar reutilización

▪ **Reducción del uso de agua:** **>12%** por tonelada de celulosa producida en 1S19 vs. 2018

▪ **99,4% de residuos** valorizados, evitando su traslado al vertedero

▪ La biofábrica de Pontevedra ha obtenido la **certificación Residuo Cero** de AENOR

▪ En el 1S19, Ence movilizó **c.686.000 t** de biomasa

▪ **Decálogo para la sostenibilidad de la biomasa**

▪ Aprovechamiento de la **biomasa local**, minimizando las emisiones derivadas del transporte

▪ Reducción del **riesgo de incendios forestales** y de **emisiones** derivadas de la quema incontrolada de residuos agrícolas

▪ **Objetivo "0 accidentes"**

▪ Se cierre el primer semestre del año mejorando los Índices de Gravedad en todas las unidades con relación al primer semestre del año anterior

▪ **+ 16% de mujeres** sobre 2018

▪ **58% de mujeres en nuevas contrataciones**

▪ **29% de mujeres en el Consejo de Administración**



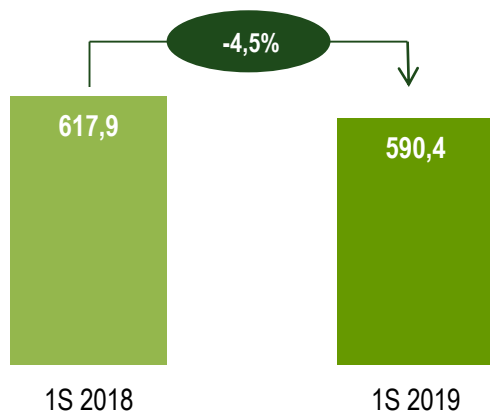
Resultados 1S 2019 por Negocio



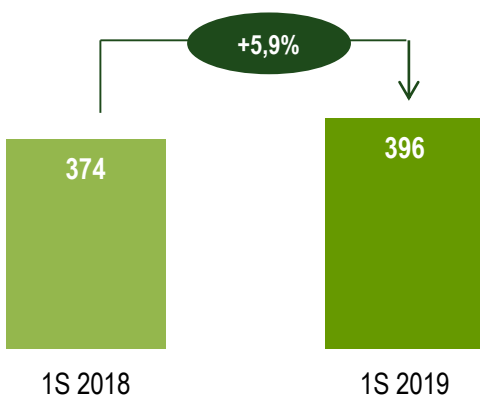
Negocio de Celulosa

Afectado por precios de la celulosa, volúmenes y coberturas, como anticipábamos

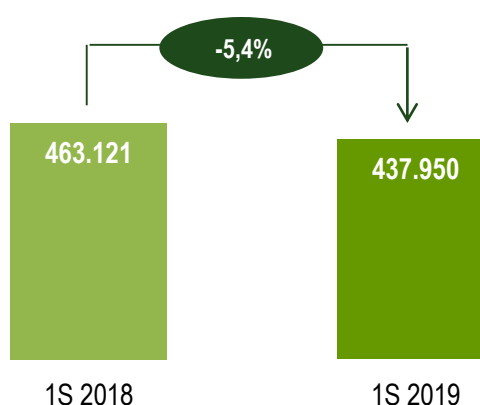
Precio Neto Medio Celulosa (€/t)



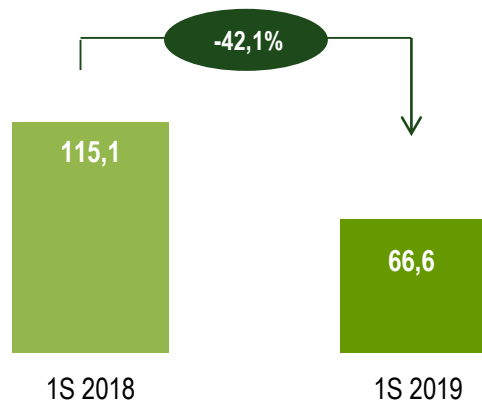
Cash Cost Medio (€/t)



Volumen de Ventas (t)



EBITDA (Mn €)

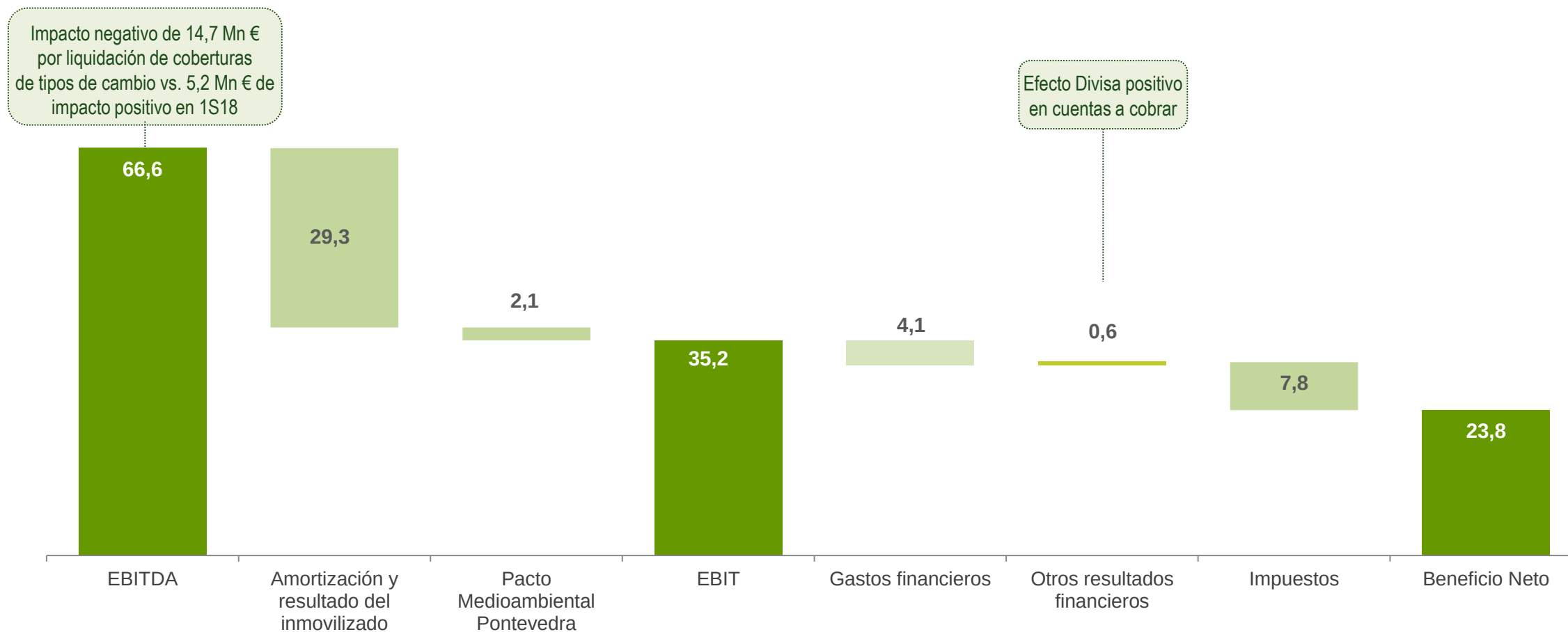


EBITDA se reduce a 66,6 Mn € por:

- Impacto negativo de **14,7 Mn €** por las **liquidaciones de tipo de cambio** frente al impacto positivo de 5,2 Mn € en 1S18
- Precios netos menores a los esperados, con un **24% de las ventas spot fuera de Europa**
- Volumen de ventas un **5,4%** menor debido al **proceso de aumento de inventarios** anunciado (**27.000 toneladas**)
- Incremento del **5,9%** en el **cash cost** por:
 - aumento del 5,5% en coste de madera
 - aumento del 3,8% en los costes de transformación (mayor coste de personal y de combustible)
 - aumento del 25,8% en los costes de estructura que se diluirán con mayores ventas tras los incrementos de capacidad planificados



Desglose de P&G 1S 2019 (Mn €)



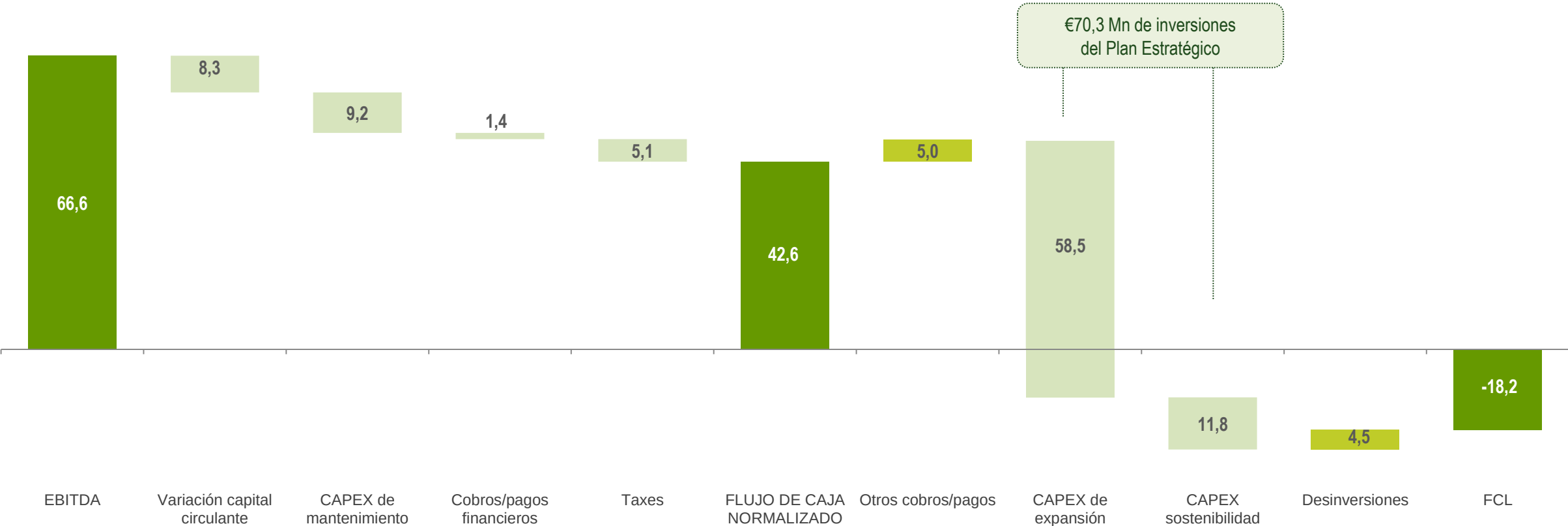


Negocio de Celulosa

Generación de flujo de caja



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





Programa de coberturas de tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de Celulosa

Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



Coberturas actuales

2S 2019: 91% ingresos

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

2S 2020: 66% ingresos

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

3T 2020: 39% ingresos

- Media techo: 1,19 \$/€
- Media suelo: 1,14 \$/€

Ence ha asegurado un techo medio de 1,26 \$/€ y un suelo medio de 1,19 \$/€ para el 91% de su exposición al dólar hasta Diciembre de 2019

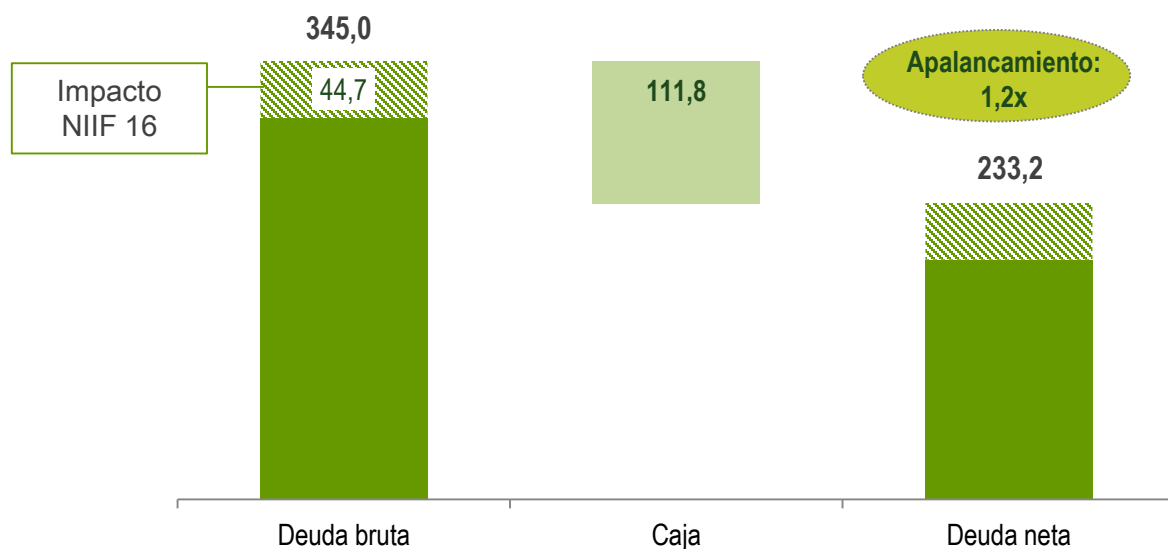
Asumiendo un tipo de cambio de 1,13 \$/€ en 2S19, el impacto anual de las coberturas sería de 25 Mn €



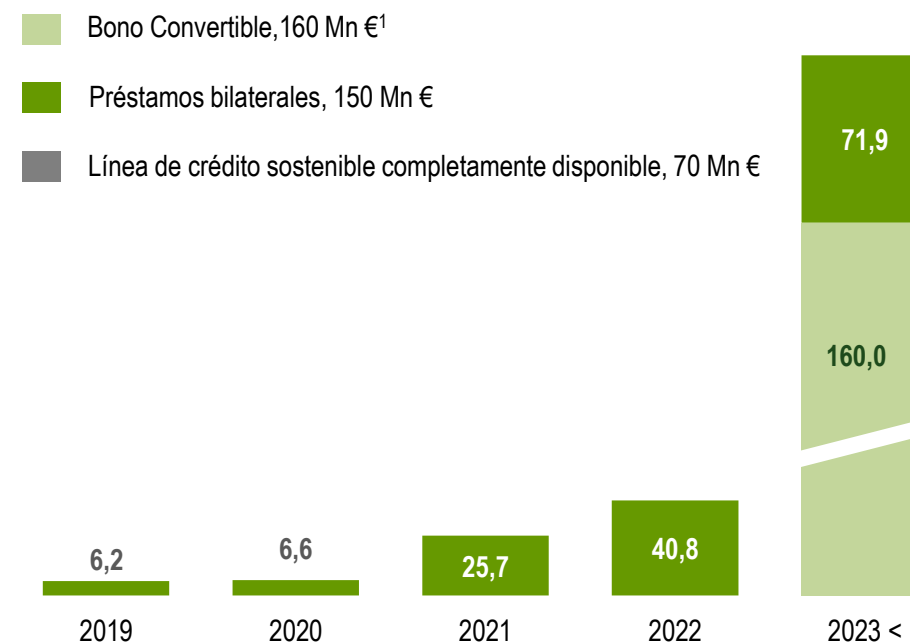
Negocio de Celulosa

Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a 30 de junio de 2019 (€ Mn)



Calendario de Vencimientos (Mn €)

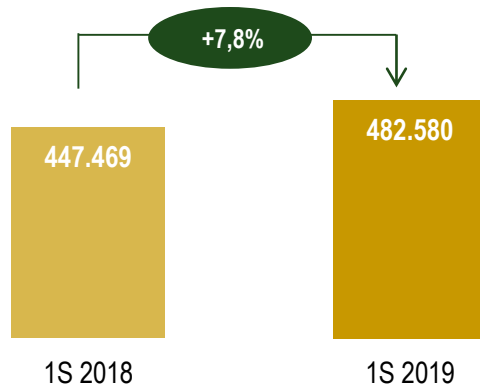


Apalancamiento de 1,2x Deuda Neta / EBITDA LTM en el negocio de Celulosa a junio de 2019

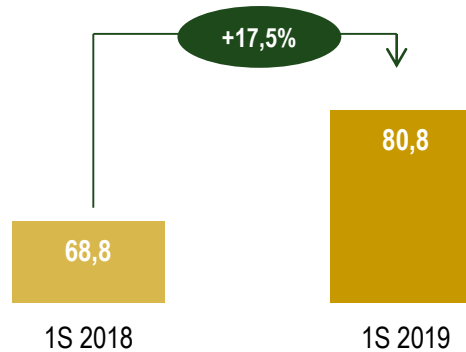
La aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos (desde el 1 de enero) ha supuesto el reconocimiento de un pasivo financiero de 44,7 Mn € en el negocio de Celulosa

1. 149 Mn € del Bono Convertible contabilizados como deuda bruta y los 11 Mn € restantes como patrimonio neto a 30 de junio de 2019, según la NIIF 32

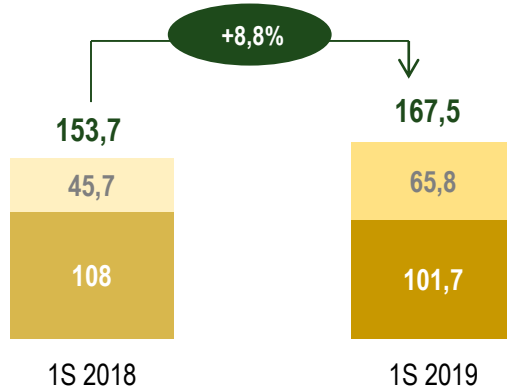
Volumen de Energía (MWh)



Ingresos (Mn €)

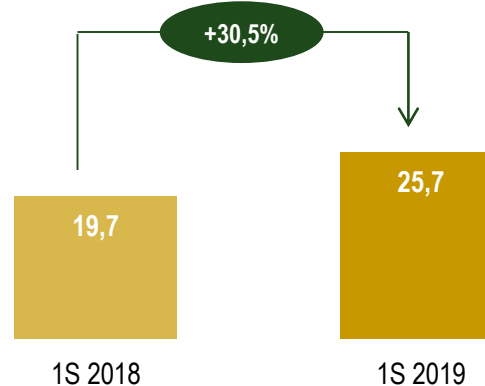


Ingresos por MWh (€)



■ Precio pool regulado + Ro ■ Ri

EBITDA (Mn €)

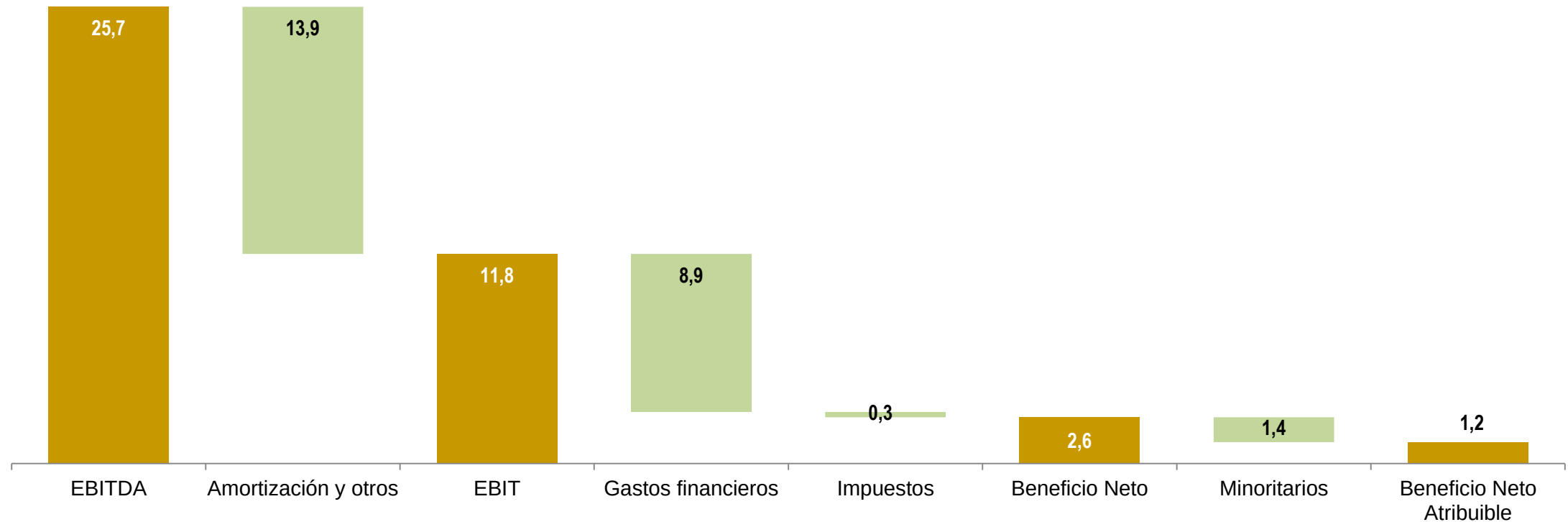


Mejora del 30,5% en EBITDA por:

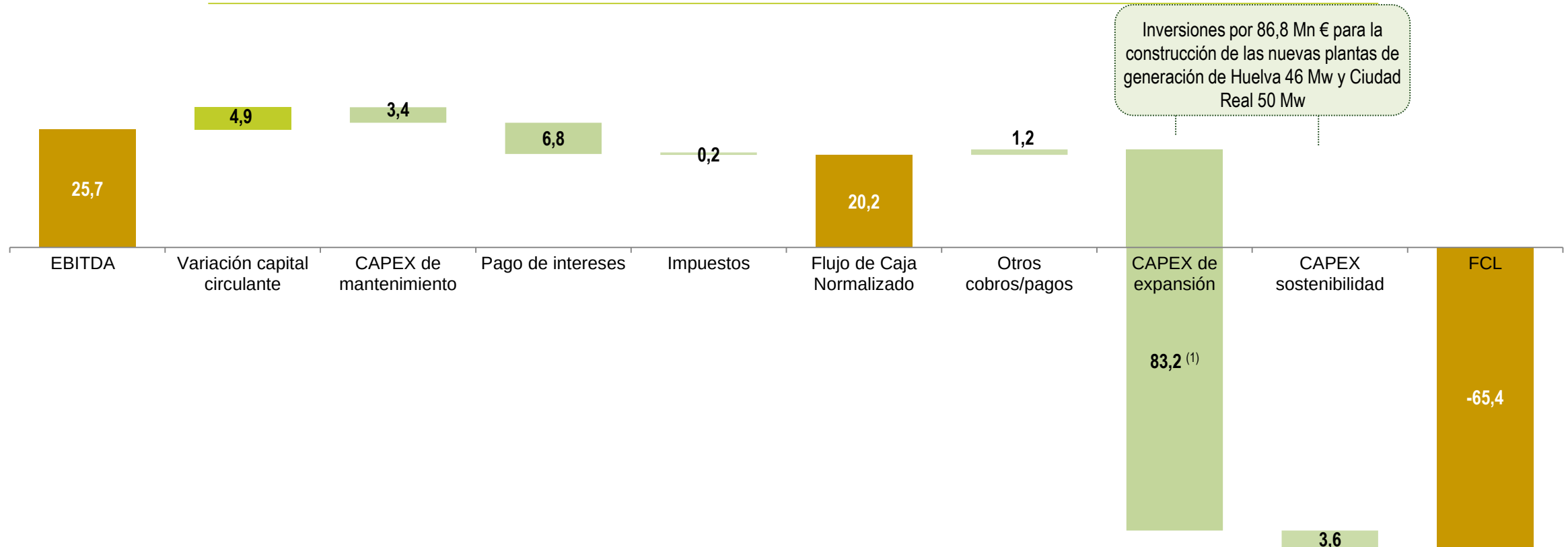
- Incremento del **7,8%** en el volumen de energía vendido
 - Por la contribución de la nueva planta termosolar de 50 MW adquirida en diciembre de 2018
- Crecimiento del **8.8%** en ingresos por MWh por la contribución del retorno sobre la inversión de la planta termosolar de 50 MW



Desglose de P&G 1S 2019 (Mn €)

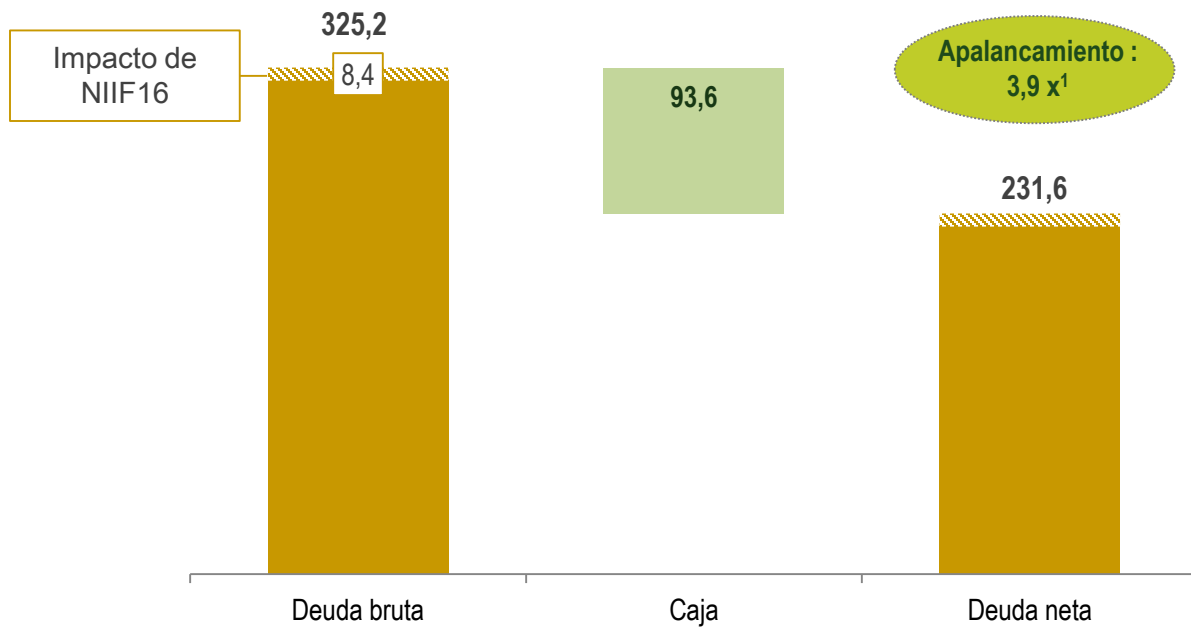


Desglose Flujo de Caja 1T 2019 (Mn €)



1. El capex de crecimiento está ajustado por la transferencia interna de derechos de generación por valor de 14,4 Mn €

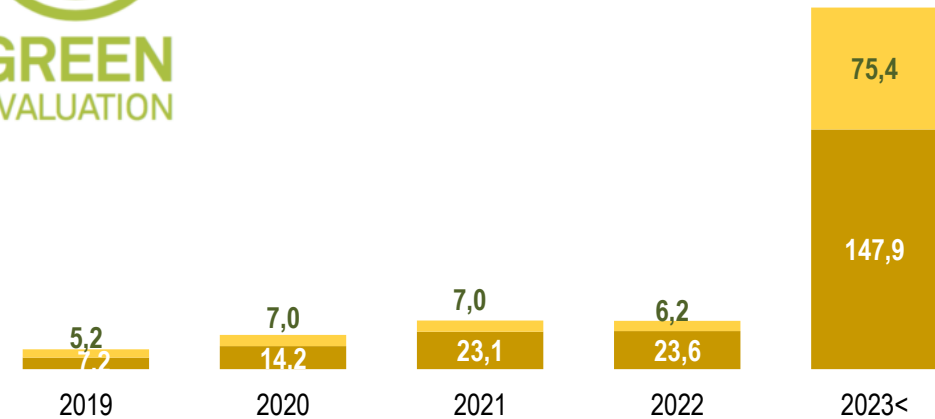
Apalancamiento a 30 de junio de 2019 (Mn €)



Calendario de vencimientos (Mn €)



- 107 Mn € Financiación de proyecto Termosolar
- 220 Mn € Financiación corporativa del negocio de Energía
- 20 Mn € RCF – Totalmente disponible



Apalancamiento de 3,9x¹ Deuda Neta / EBITDA LTM del negocio de Energía Renovable a junio de 2019

La Aplicación de la NIIF 16 sobre arrendamientos (desde el 1 de enero) ha supuesto el reconocimiento de un pasivo financiero de 8,4 Mn € en el negocio de Energía Renovable



Conclusiones

Conclusiones



Esperamos una **estabilización y posterior recuperación de los precios de la celulosa**
Con un **balance ajustado entre oferta y demanda hasta 2022**

En **Energía Renovable**, las dos nuevas plantas de biomasa entraran en operación en Diciembre, mejorando el EBITDA anual en cerca de 30 Mn € hasta los 95 – 100 Mn €

Principales cifras operativas del negocio de **Celulosa** previstas par 2019

Ventas de celulosa en 2019E	Cash Cost 2019E (€/t)	\$/€ 2S 2019E (Coberturas incluidas)
970.000	385	1,19

Expansión de 80.000 t en Navia en Octubre, que mejorarán el volumen de ventas en 2020

El Consejo decidirá sobre la ejecución del **proyecto swing de 340.000 t en Navia en 1T 2020**, en función de la situación del mercado de celulosa y del límite de apalancamiento fijado de **2,5 veces Deuda Neta / EBITDA** (actual y prevista)

Se ha lanzado un **programa de optimización de costes** para **asegurar que se alcanzan los objetivos anuales de cash cost del Plan Estratégico**

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

