



Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor

Octubre 2019



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

Negocio sólido, 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** (316 MW desde Diciembre 2019)

Crecimiento de la demanda de celulosa de eucalipto impulsado por el aumento del nivel de vida en los países emergentes

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

Ingresos recurrentes en el negocio de Energía Renovable, garantizados por una regulación estable y la fuerte experiencia de Ence

Fuerte capacidad de generación de caja y balance sólido

Política de dividendos con un payout del 50% y disciplina financiera: Ratio de deuda neta / EBITDA por debajo de 2,5x en el negocio de Celulosa y 4,5x en el negocio de Energía Renovable

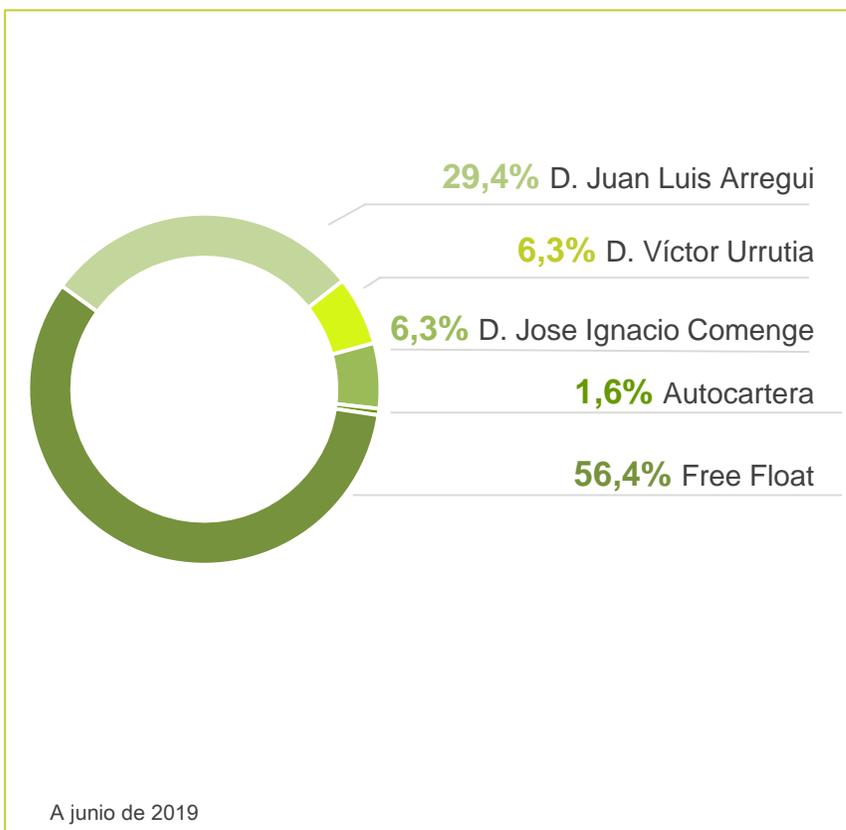
Excelencia en sostenibilidad

Plan Estratégico 2019-2023 centrado en crecimiento, diversificación, excelencia medioambiental y disciplina financiera

Ence cuenta con una base accionarial estable

Y un fuerte gobierno corporativo

Estructura Accionarial



Consejo de Administración



Juan Luis Arregui, Presidente Honorario, es fundador de Gamesa y ex Vicepresidente de Iberdrola

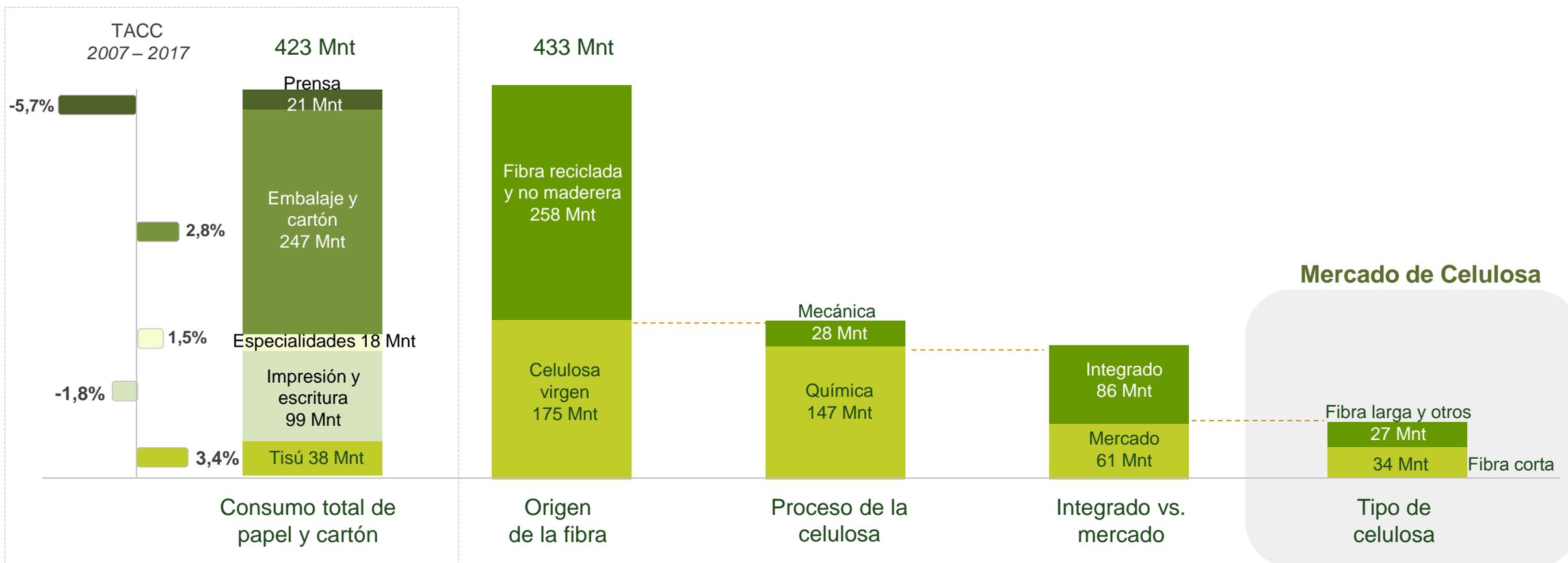


1. Negocio de Celulosa



Industria química del mercado de celulosa

61 millones de toneladas en 2018



Fuente: RISI – Enero 2019; PPPC G-100 Dic 2018

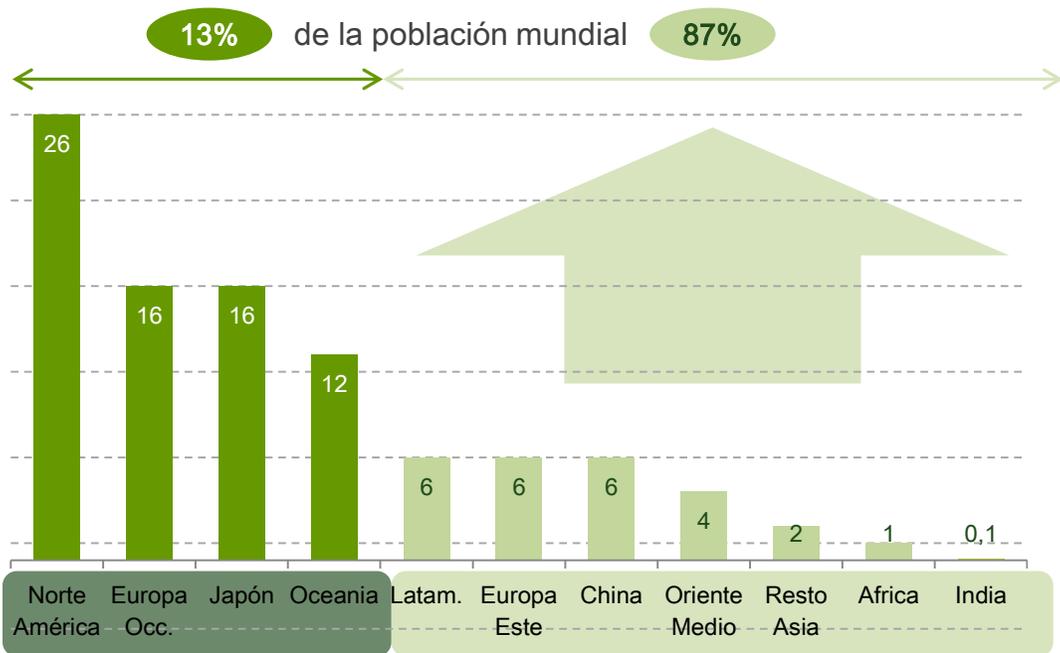
Ence es el mayor productor europeo de celulosa de fibra corta con c. 1,1 Mn de toneladas de capacidad instalada, compitiendo en el mercado global de la celulosa



El tisú y los productos higiénicos son los segmentos que más crecen

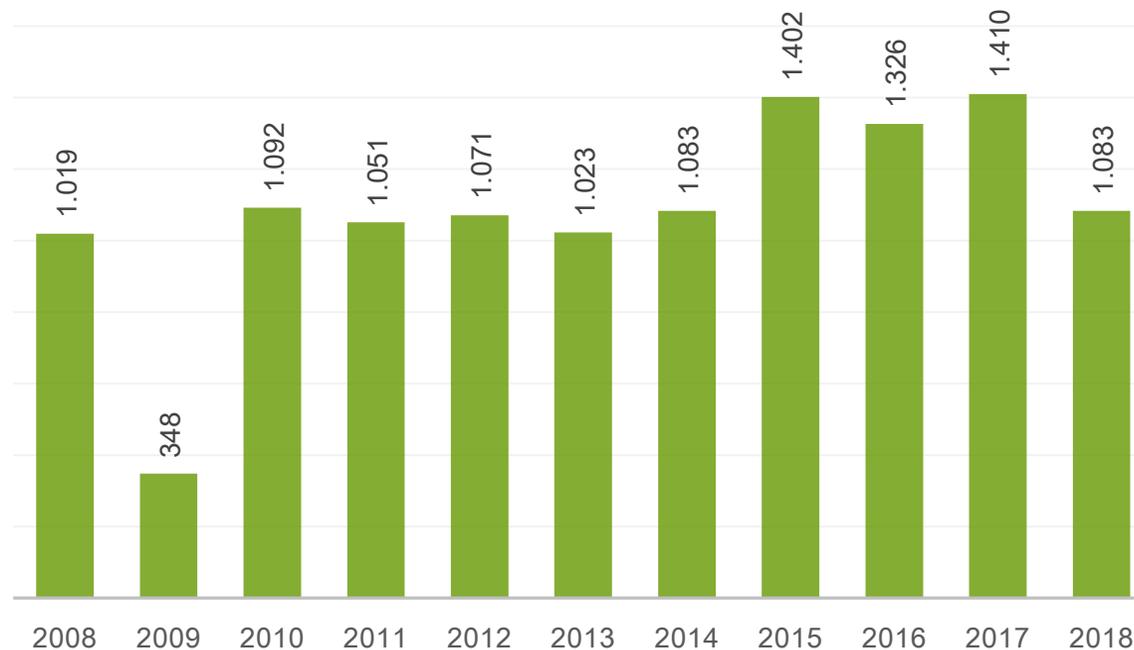
Representa cerca del 50% de la demanda de celulosa

Consumo per-cápita de papel tisú
Kg/año



Fuente: RISI

Crecimiento anual de la demanda de papel tisú
'000 t



Fuente: PPPC

3.3%
CAGR
2008-18

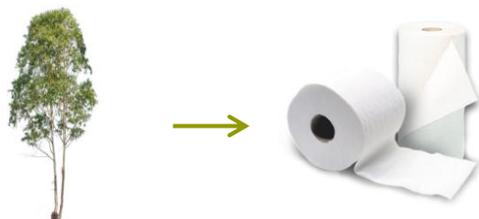
Impulsado por el crecimiento urbano y el incremento del nivel de vida en países emergentes



Celulosa de fibra corta vs. fibra larga

La celulosa de eucalipto es más barata de producir y adecuada para el tisú

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

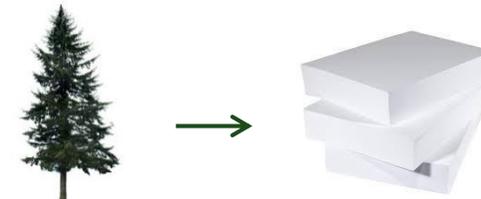
- Rendimiento forestal: 12 - 18 m³ / ha / año
- Ciclo de cosecha: 12 - 15 años
- Rendimiento industrial: 2,6 - 3,0 m³ / ton celulosa

\$ Bajo coste de producción

Materiales Sustitutivos



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 m³ / ha / año
- Ciclo de cosecha: 50 - 70 años
- Rendimiento industrial: 4.8 - 5.2 m³ / ton celulosa

\$ Alto coste de producción

Diferencia media a largo plazo 100 \$/t



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



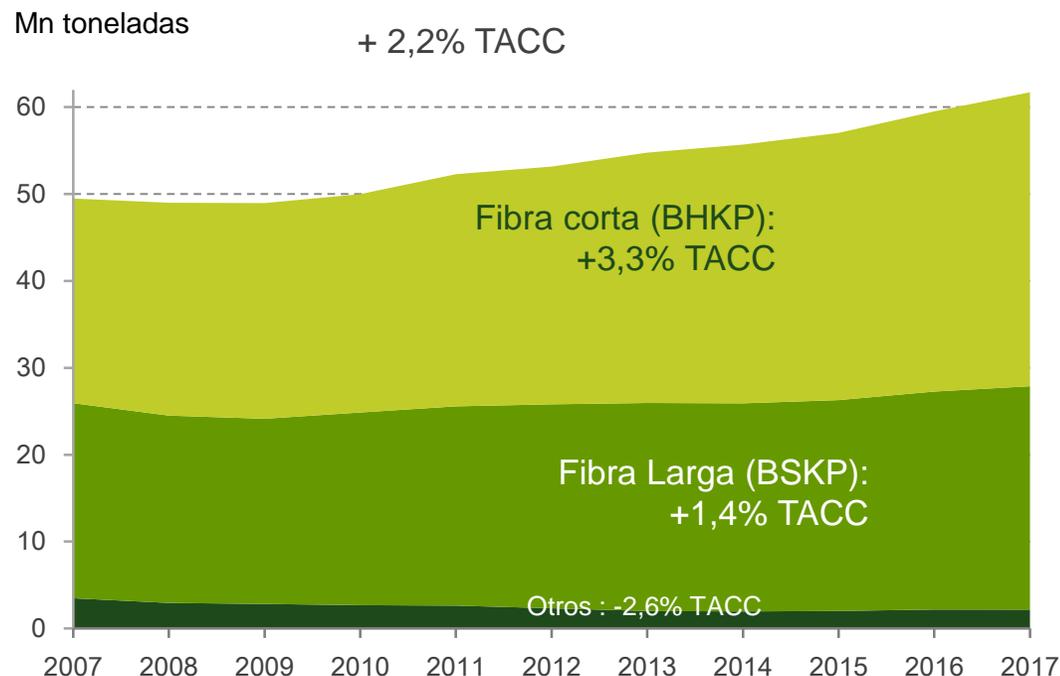
Mayor crecimiento de la demanda de celulosa de eucalipto

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



Evolución de la demanda total de celulosa

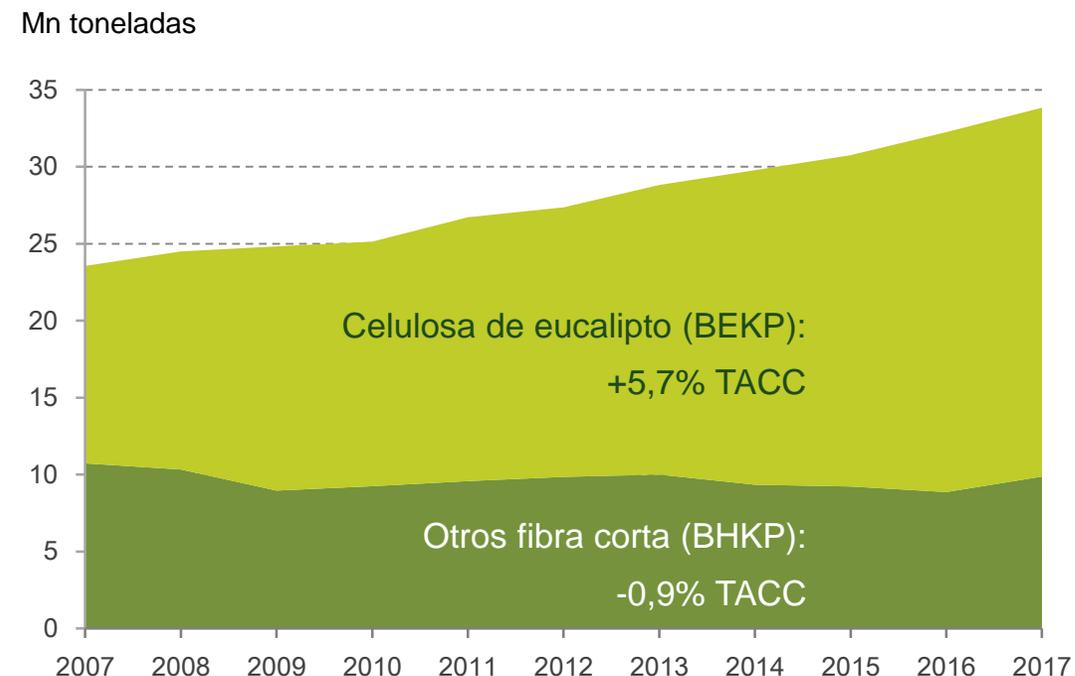
Últimos 10 años



Fuente: PPPC G-100

Evolución de la demanda de celulosa de fibra corta

Últimos 10 años



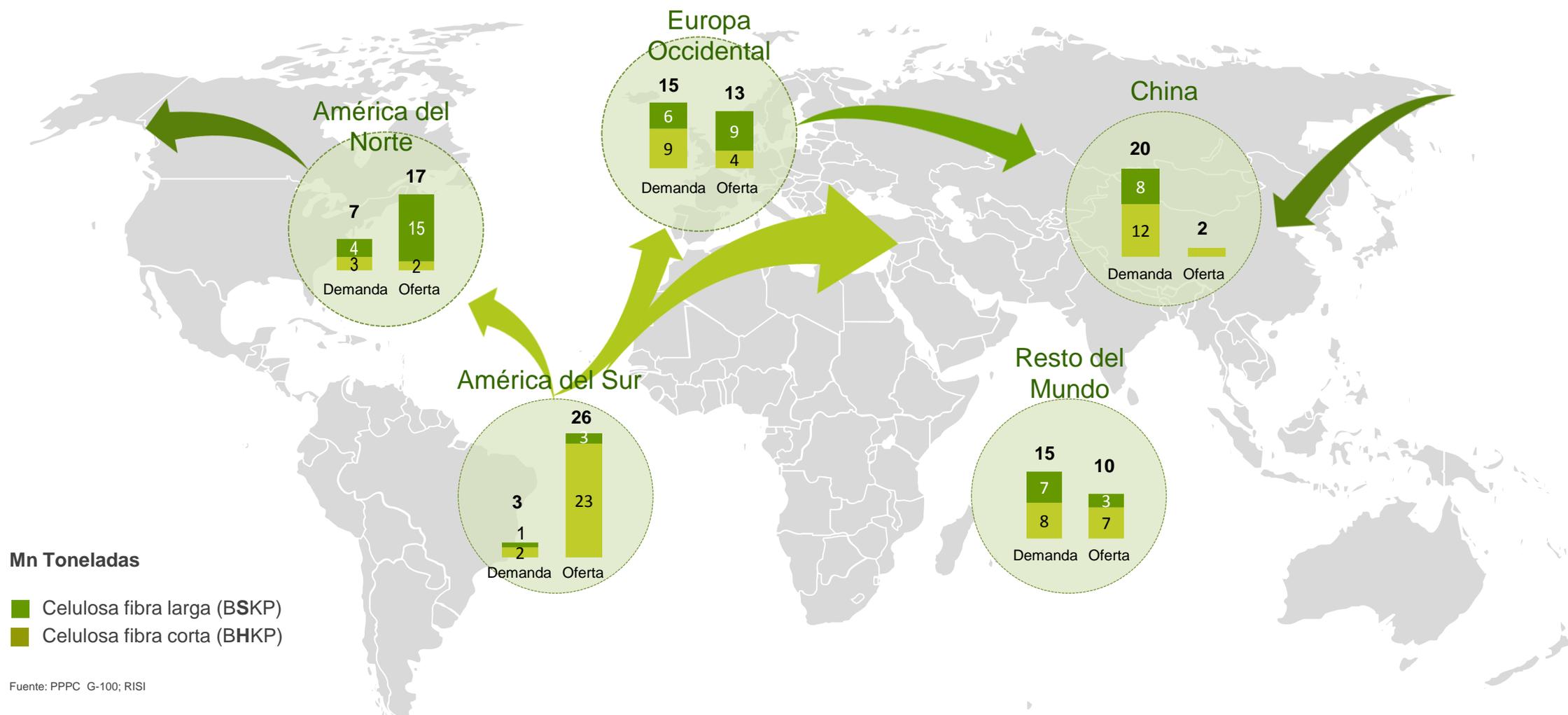
Fuente: PPPC G-100

La celulosa de eucalipto, más eficiente y adecuada, está 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



Mercado global de celulosa ajustado

La demanda global alcanzó el 88% de la capacidad en 2018



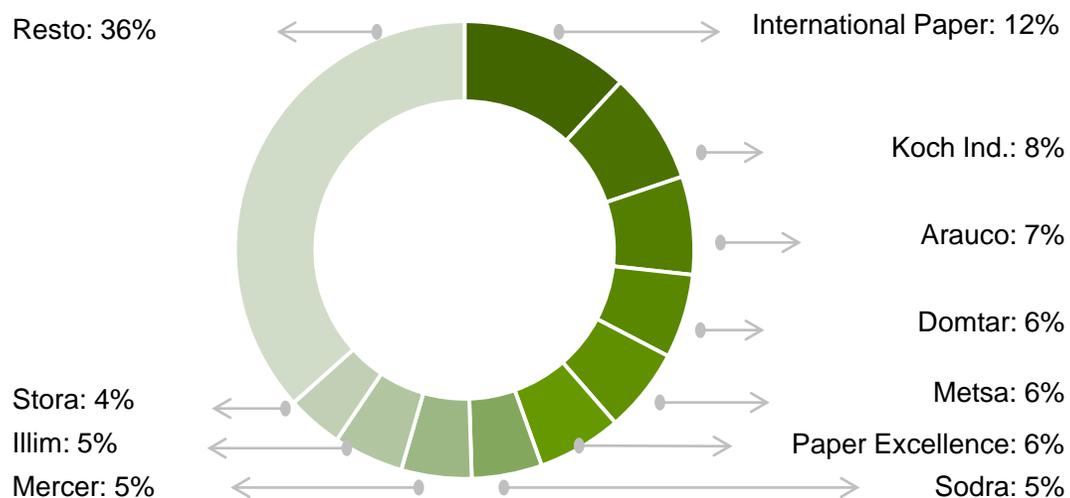
China, Europa y América del Norte son importadores netos de celulosa de fibra corta (BHKP)



Oferta de mercado concentrada, con altas barreras de entrada

Próximos aumentos de capacidad en manos de participantes establecidos

Cuota de mercado mundial Fibra larga (BSKP)



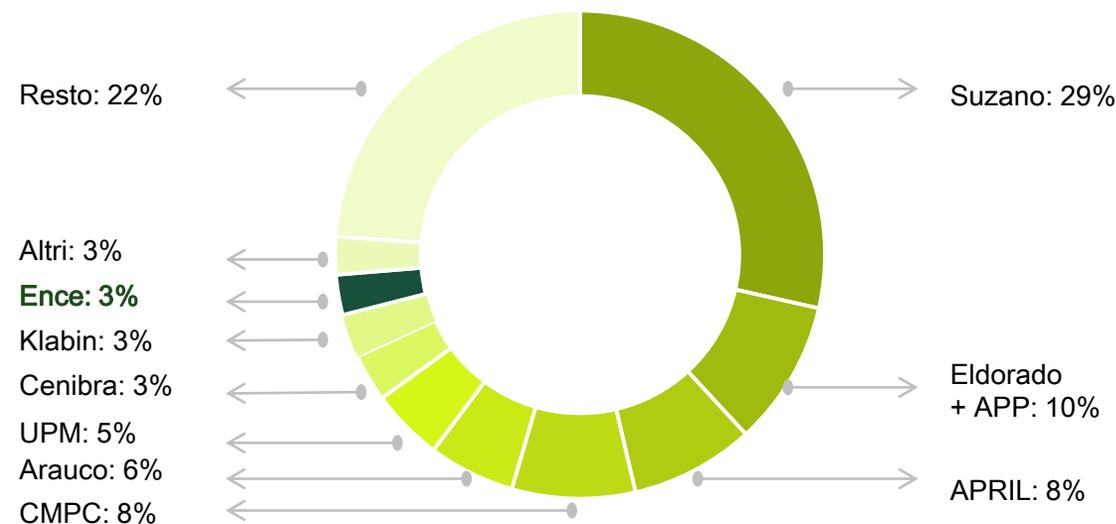
Fuente: RISI 2018

Los 10 principales productores de celulosa de fibra larga representan el

64%

de la cuota de mercado mundial de BSKP

Cuota de mercado mundial Fibra corta (BHKP)



Fuente: RISI 2018

Los 10 principales productores de celulosa de fibra corta representan el

78%

de la cuota de mercado mundial de BHKP



Incremento anual esperado de oferta y demanda de fibra corta

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

Mn t¹

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 VARIACIONES 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
BRACELL (BRAZIL)						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"

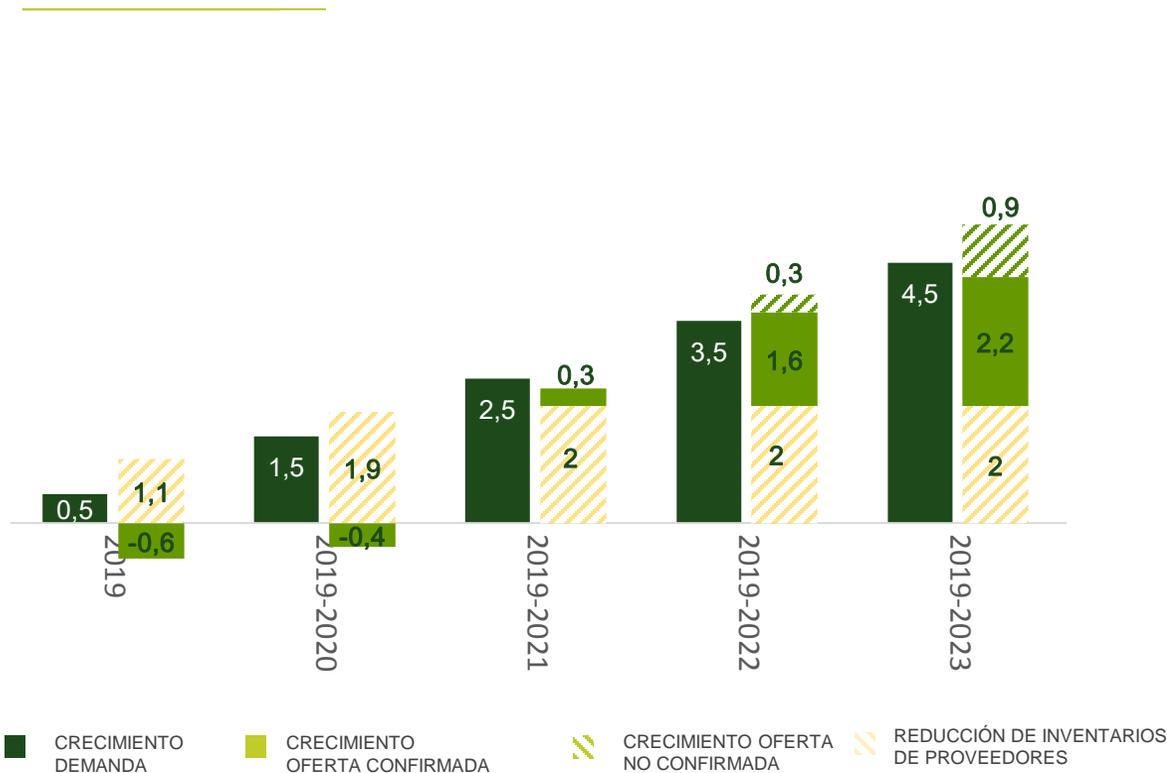


No hay grandes incrementos de capacidad hasta el 2S 2021

Esperamos estabilización de precios en el 2S 2019

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

Mn t



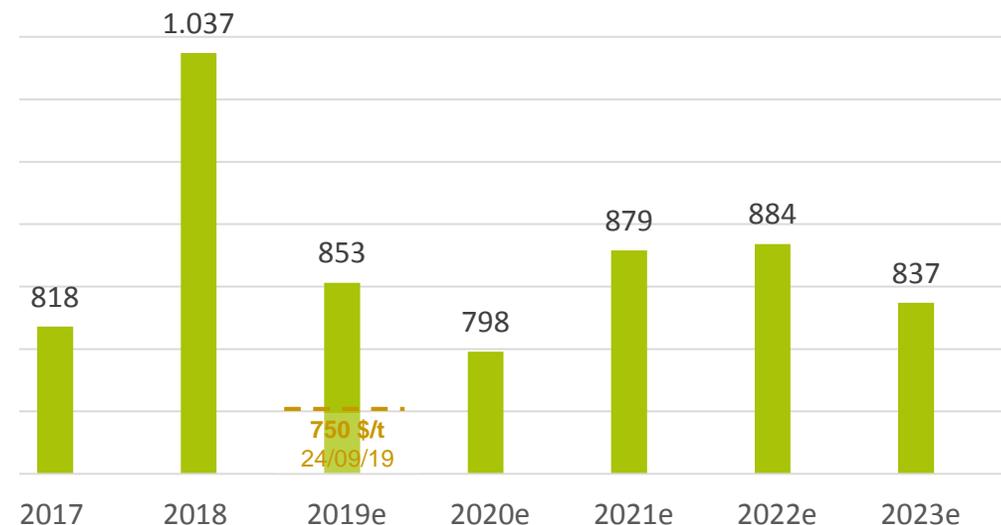
Fuente: estimaciones ENCE

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"

Celulosa de fibra corta en Europa (BHKP)

Precios de Consenso en Octubre 2019

\$/t



Fuente: RISI, Hawkins Wright, Brian McClay



Ventajas competitivas de Ence en el negocio de celulosa

Servicio JIT y oferta diferenciada a clientes europeos



Acceso a plantaciones de eucalipto cercanas a nuestras biofábricas de Celulosa

El **Eucalipto** crece únicamente bajo condiciones climáticas muy específicas

Diversificación a **pino**

Cadena de suministro única



Es más barato producir celulosa con eucalipto que con fibra larga

El **80%** de los productos de **fibra larga** pueden producirse con celulosa de eucalipto

Equipo técnico dedicado a la transformación del uso de la celulosa



Celulosa de alta calidad y oferta diferenciada

Totalmente **libre de cloro**

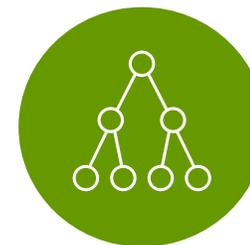
7 Productos no-genéricos, difíciles de replicar, con celulosa estándar



Acceso privilegiado al Mercado Europeo

Servicio **Just in Time** (entrega en 5-7 días frente a los 40 días desde Latam)

Costes logísticos inferiores



Alta diversificación de clientes

Red comercial muy **capilarizada** con más de 100 clientes

Excelente servicio al cliente

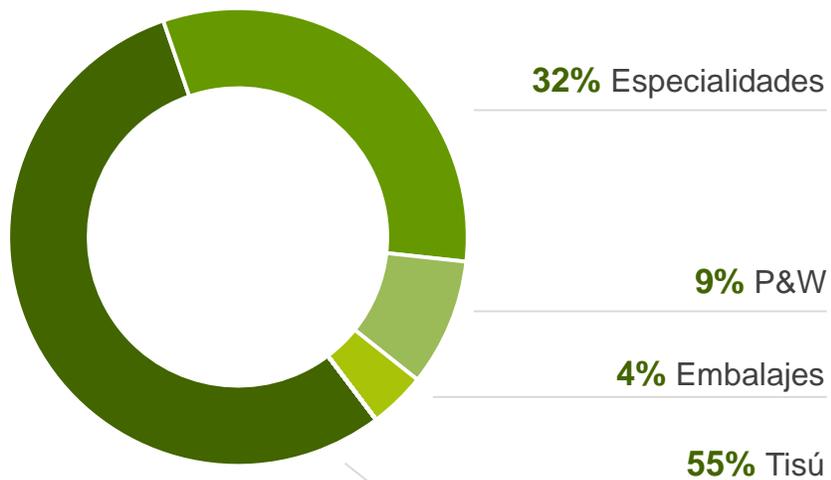


Distribución de los ingresos de Ence en 2018

Centrado en el mercado europeo y en los segmentos con crecimientos altos



Distribución de ingresos por producto final

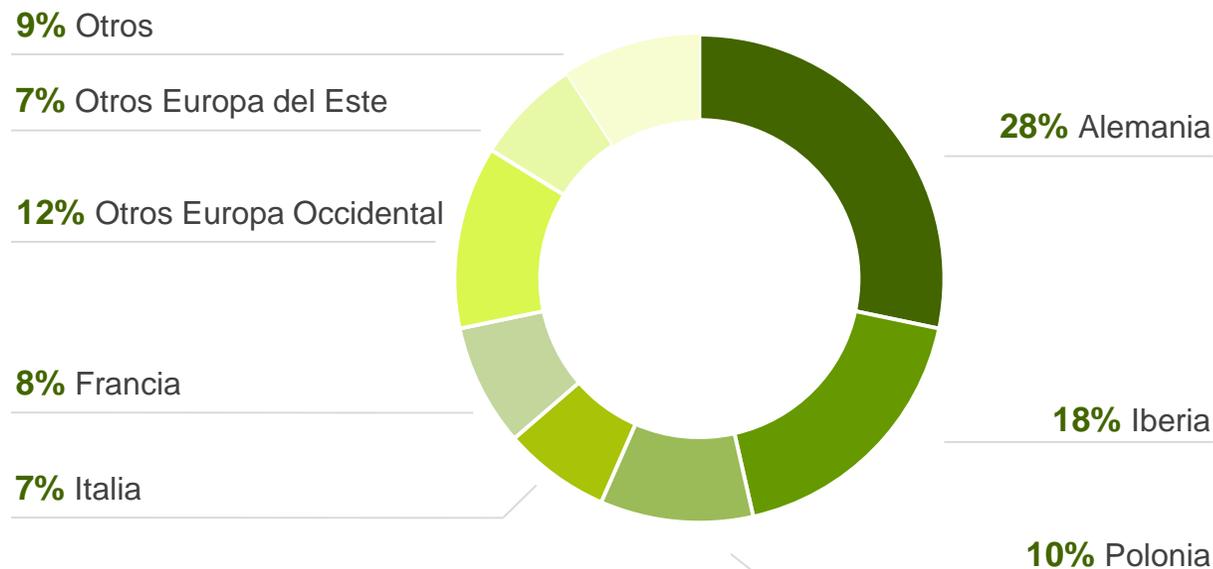


El segmento de papel tisú y de especialidades son el principal uso final dado a la fibra comercializada por Ence

87%

de los ingresos por ventas de celulosa

Distribución de ingresos por mercados geográficos



Europa es el principal destino de la celulosa producida por Ence

91%

de los ingresos por ventas de celulosa



Plan estratégico de Celulosa para 2019 - 2023

Aprovechar oportunidades de crecimiento y aumentar la solidez del negocio



DIVERSIFICACIÓN

FUENTES



Eucalipto Globulus



Eucalipto Nitens



Pino

PRODUCTOS FINALES



Tisú



Higiénicos



Viscosa

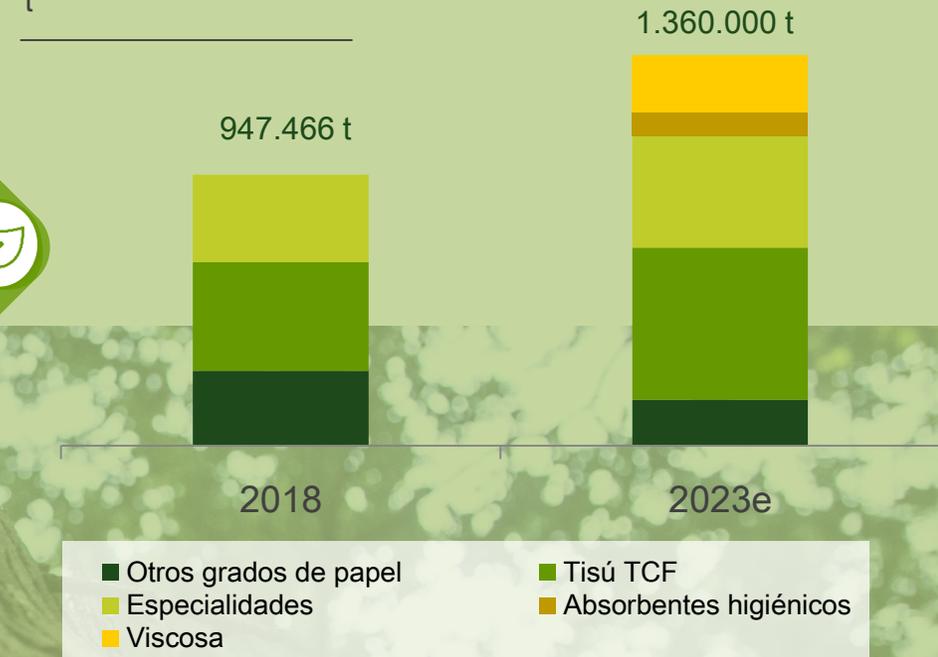


Especialidades



CRECIMIENTO

Ventas de celulosa por uso final
t





Plan de inversiones por etapas de hasta 725 Mn €

Doblando la capacidad con la nueva “swing line” en Navia

Plan de inversiones por etapas con 4 proyectos independientes

€ Mn



30 Mn €
Expansión de **20.000 t** en Pontevedra

Marzo 2019



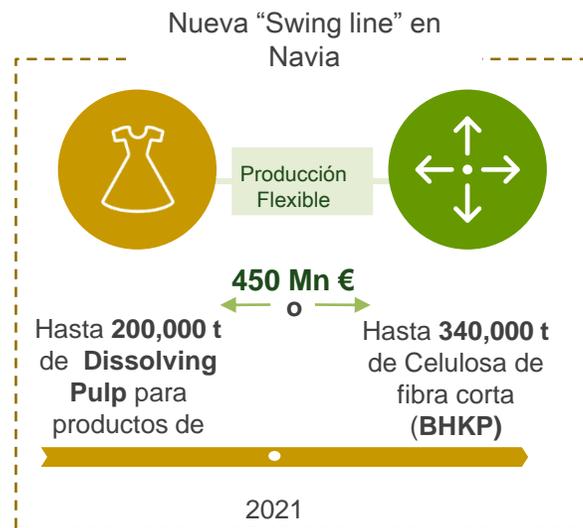
75 Mn €
Completar expansión de **80.000 t** en Navia

4T 2019



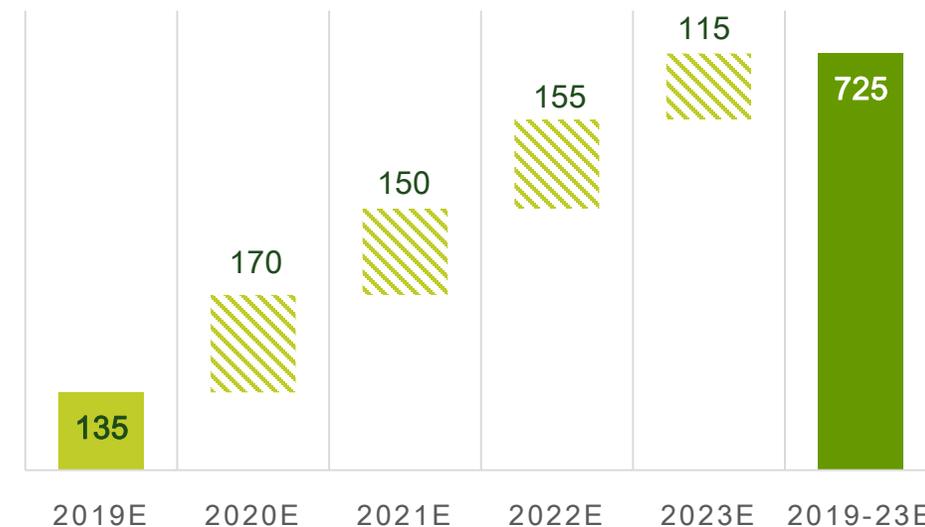
30 Mn €
80.000 t adaptación para productos higiénicos absorbentes

2020



Calendario de inversiones estimado

€ Mn

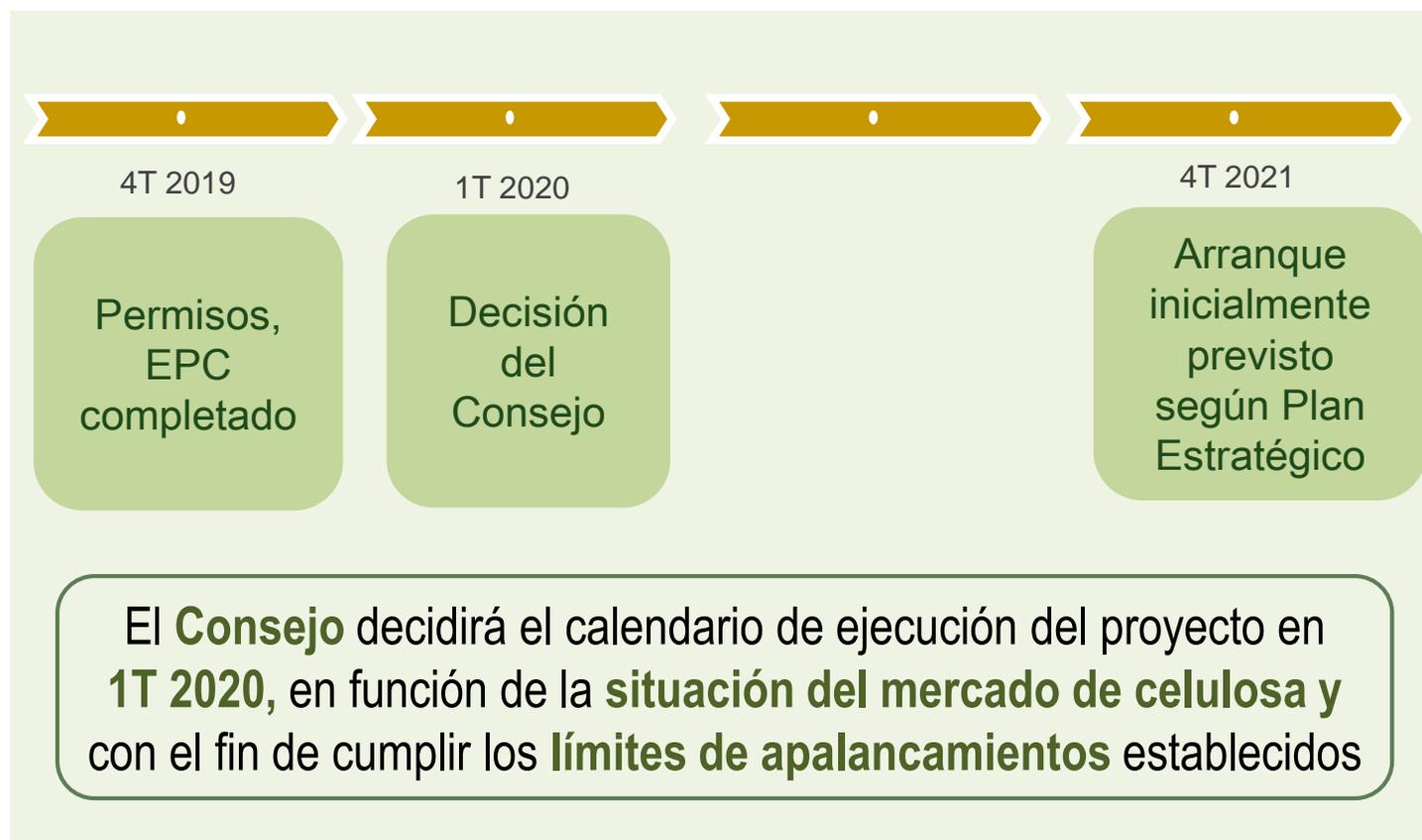


Capex de Sostenibilidad hasta un máximo de 140 Mn €
Fortalecer la fiabilidad, flexibilidad, excelencia medioambiental y seguridad



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



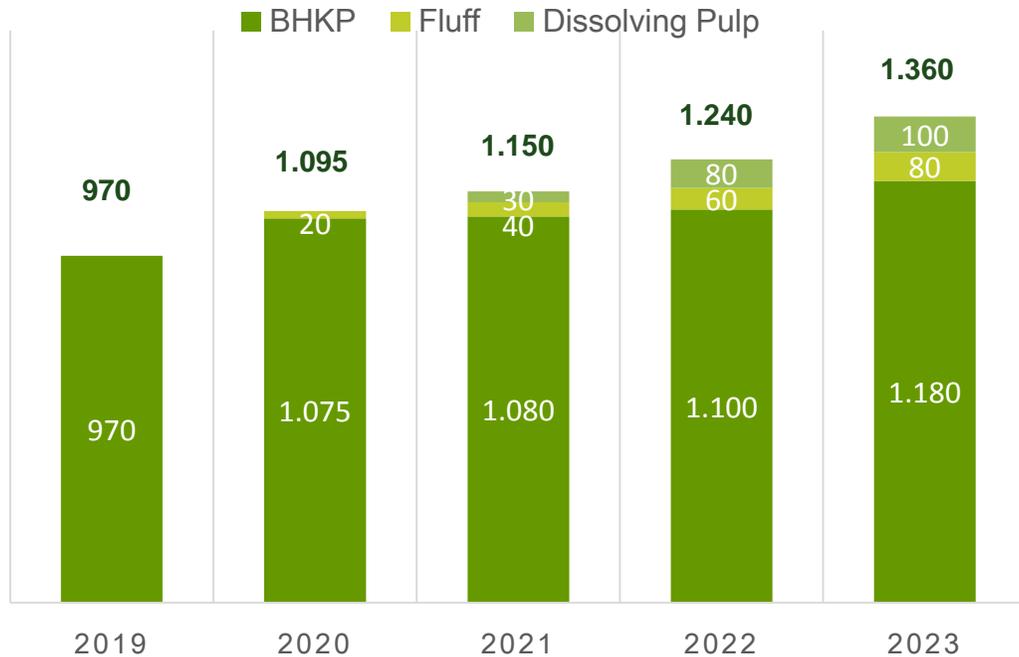


Objetivos Operativos 2023

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

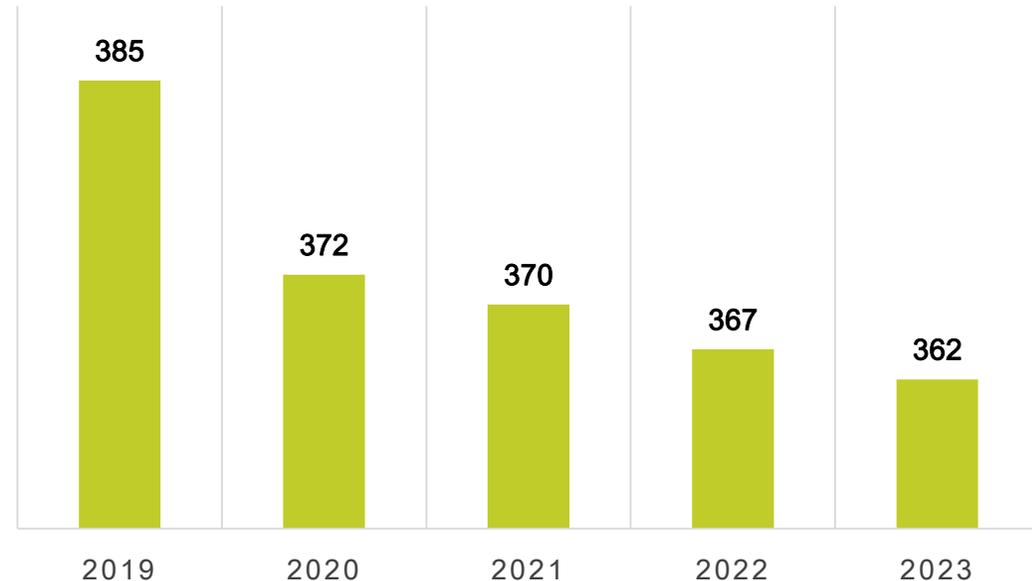


Crecimiento gradual de ventas de celulosa '000 t



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, aunque un cash cost más elevado



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 un 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 de fibra corta (BHKP).

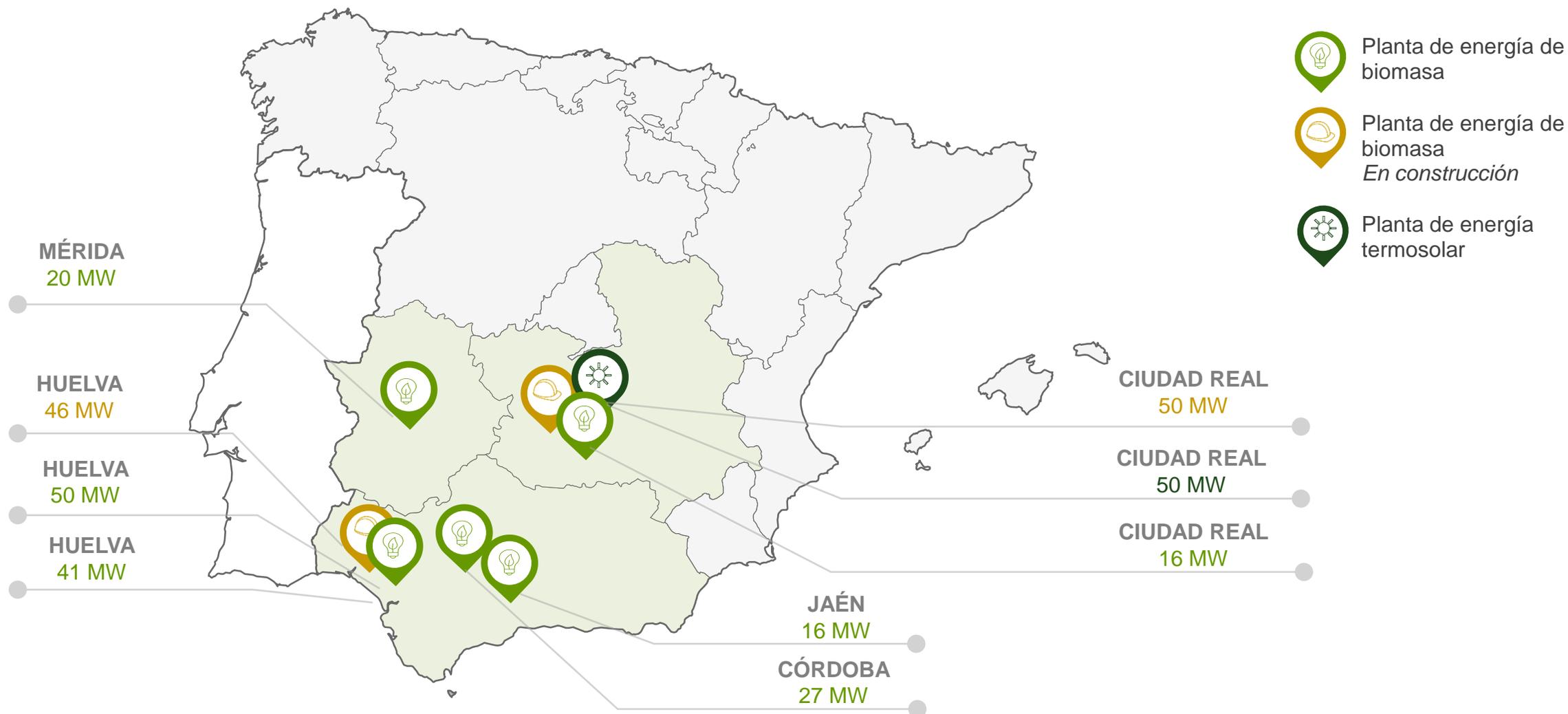


2. Negocio de Energía Renovable



Ence es el mayor generador de energía con biomasa en España

316 MW de capacidad instalada





Ventajas competitivas de la generación de energía con biomasa

Tecnología renovable gestionable con capacidad de crecer en España



Totalmente Gestionable

La biomasa es totalmente gestionable, comparada con otras renovables, como la solar o la eólica



Recurso Abundante

La biomasa es un recurso propio y abundante en España

25 Mn t de excedente de biomasa anual



Prevención Incendios

Soluciona el problema de la quema incontrolada de rastrojos y previene del riesgo de incendio



Desarrollo Rural

Es la energía renovable que más contribuye al desarrollo rural



Neutral CO₂

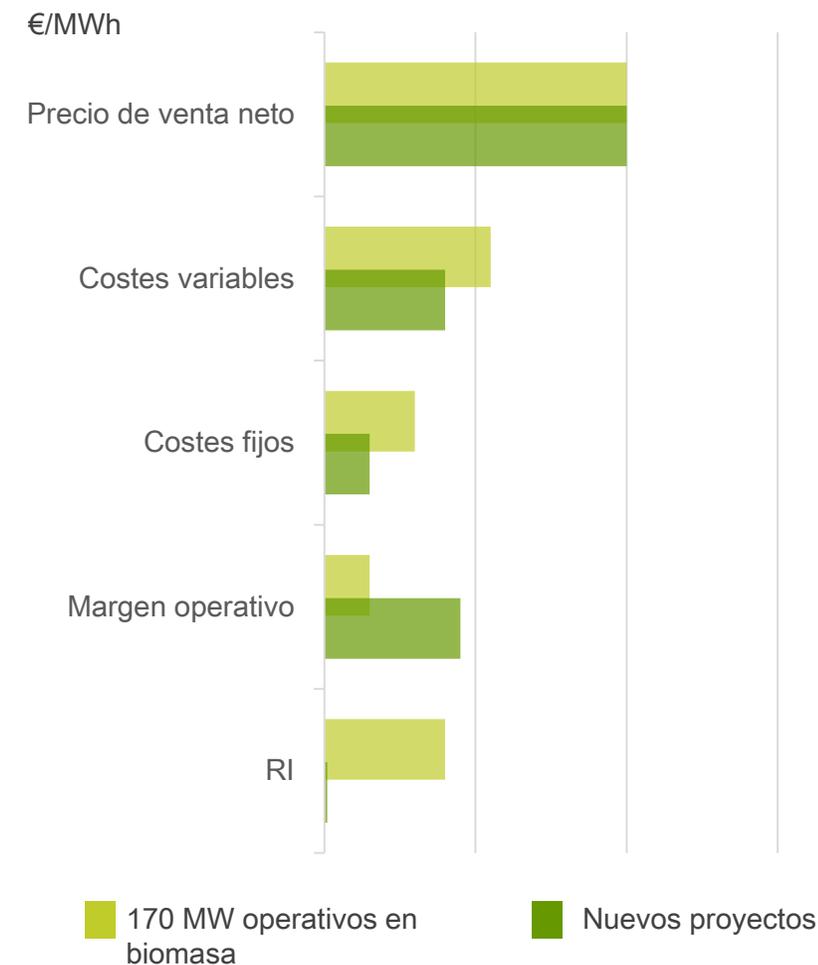
La biomasa es neutra en emisiones de carbono y evita las emisiones difusas de los subproductos forestales y agrícolas



Las nuevas plantas de biomasa son más eficientes

Por flexibilidad del combustible, mayor factor de eficiencia y dilución de costes

	Ubicación de la central de Biomasa	Capacidad MW	Año de inicio	Capex Construcción Mn €/ MW	Tecnología de la caldera	Factor de Eficiencia	Flexibilidad del combustible
PLANTAS DE ENERGÍA DE BIOMASA OPERATIVAS	Huelva	41	2000		Lecho fluido	26%	Limitado
	Ciudad Real	16	2002		Biomasa pulverizada + parrilla vibrante	24%	Rígido
	Jaén	16	2002		Biomasa pulverizada + parrilla vibrante	24%	Rígido
	Córdoba	14	2006		Pistón rejilla	26%	Rígido
	Huelva	50	2012	2,6	Lecho fluido	30%	Limitado
	Mérida	20	2014	3,3	Parrilla vibrante	32%	Flexible
NUEVOS PROYECTOS	Huelva	46	2019	2,2	Parrilla vibrante	35%	Flexibilidad total
	Ciudad Real	50	2019		Parrilla vibrante	35%	Flexibilidad total





Plan estratégico de Energía Renovable para 2019 - 2023

Aprovechar oportunidades de crecimiento y mejorar la solidez del negocio



DIVERSIFICACIÓN

FUENTES DE BIOMASA



Subproductos agrícolas



Biomasa forestal

TECNOLOGÍAS



Biomasa



Termosolar

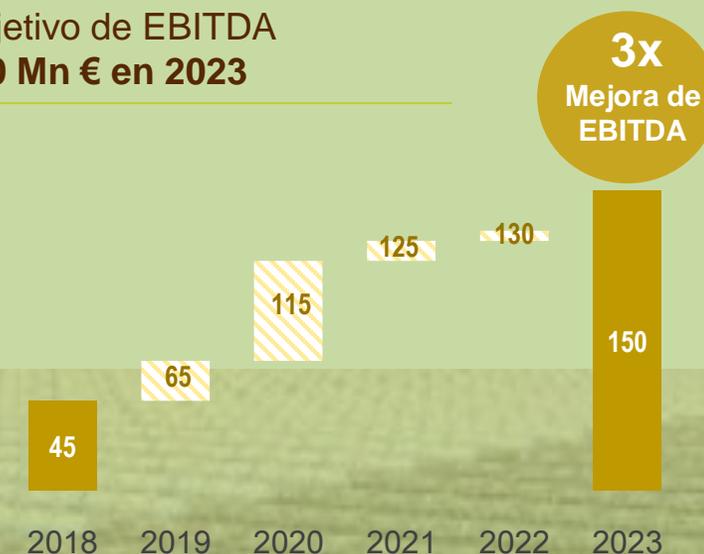


Fotovoltaica



CRECIMIENTO

Objetivo de EBITDA
150 Mn € en 2023



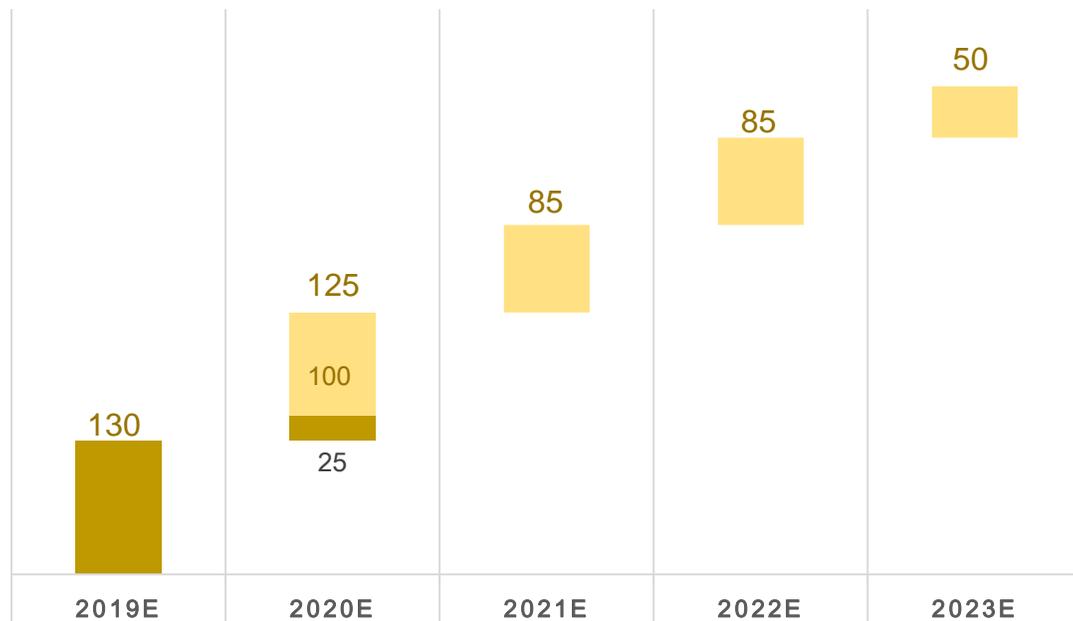
El crecimiento en energía renovable aumenta el EBITDA mínimo del Grupo en cualquier etapa del ciclo de la celulosa, proporcionando estabilidad y visibilidad al flujo de caja



Plan de inversiones por etapas de 475 Mn €

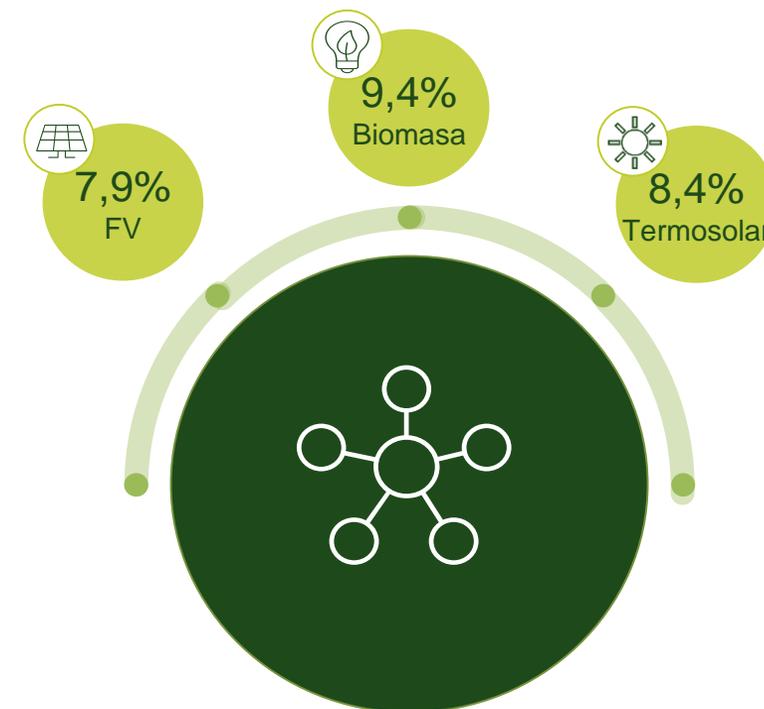
Para alcanzar un EBITDA mínimo de 150 Mn € en 2023

Plan de inversiones en Energía Renovable €475 Mn
€ Mn



Completar 99 MW de capacidad de biomasa, en construcción y aumento de potencia de plantas

Nuevas centrales de biomasa y diversificación a otras energías renovables



Cada decisión de inversión será confirmada por el Consejo para asegurar una **Deuda Neta / EBITDA <4,5x**



3 - Excelencia en Sostenibilidad

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

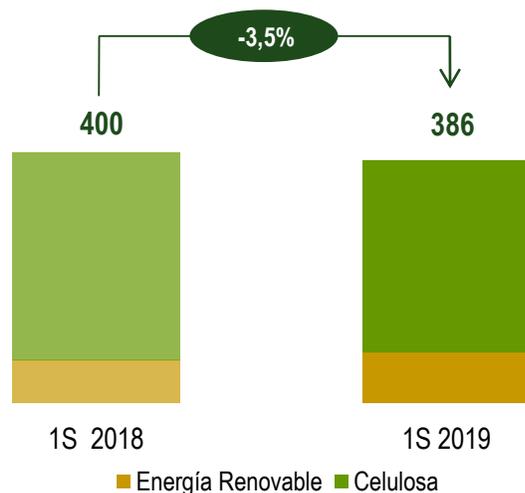


4. Resumen Resultados 1S 2019

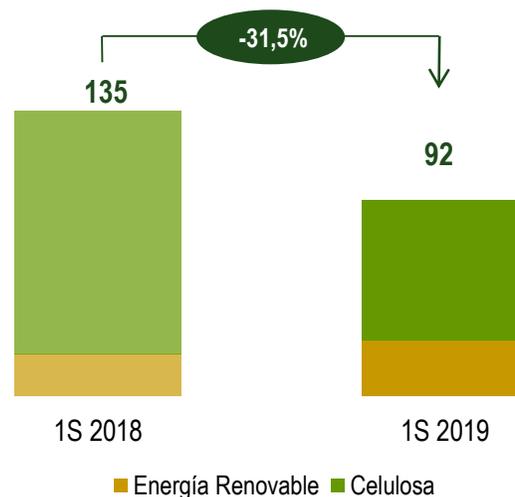
Resultados 1S 2019

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

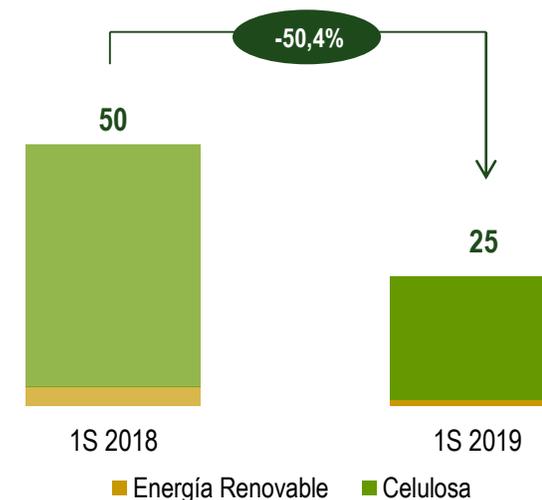
Ingresos del Grupo (€ Mn)



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

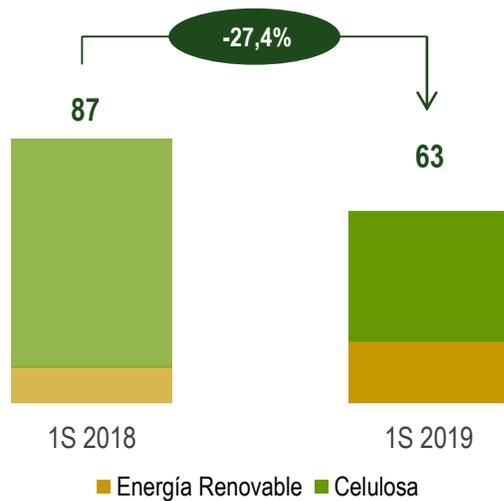
Reducción del 50,4% del Beneficio Neto

- 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. pagado el 19 de septiembre de 2019

Flujo de Caja normalizado y Capex de crecimiento

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

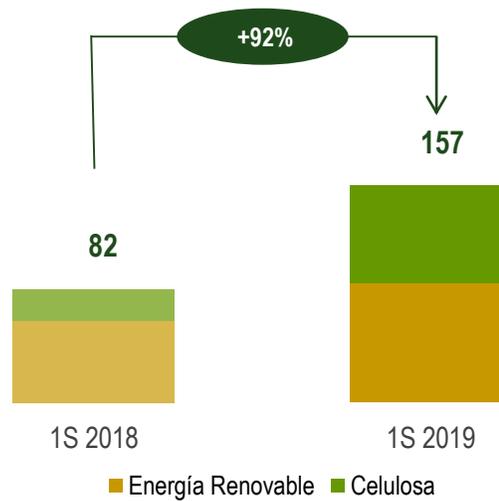
FCF Normalizado¹ (Mn €)



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

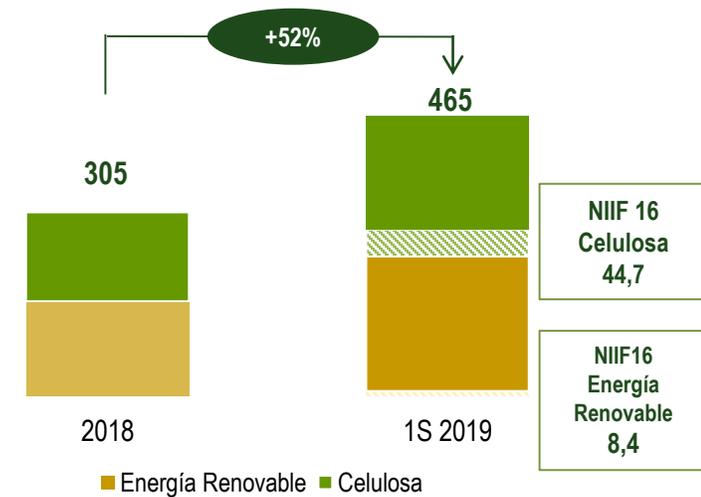
Capex (Mn €)



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



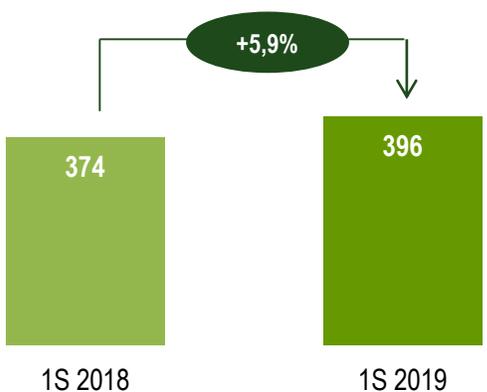
Negocio de Celulosa

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



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 \$/€

1S 2020: 66% ingresos

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

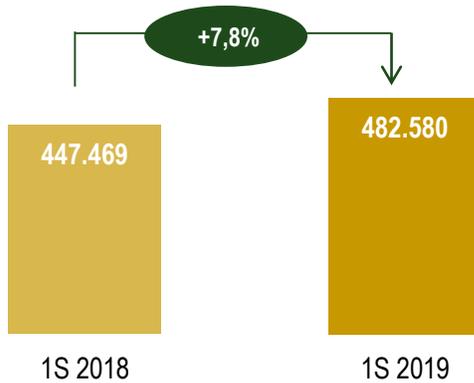
3T 2020: 39% ingresos

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

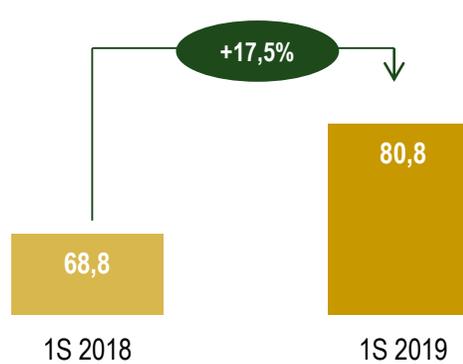
Ence ha asegurado un techo medio de 1,26 \$/€ y un suelo medio de 1,19 \$/€ para el 91% de su exposición al dólar hasta Diciembre de 2019

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

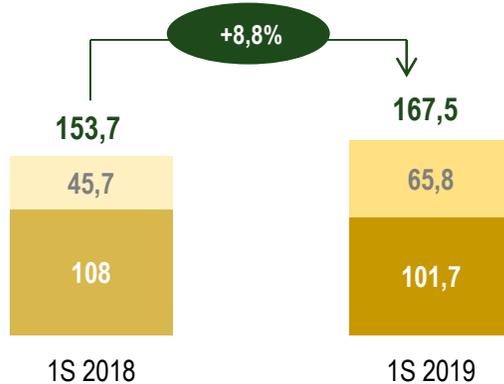
Volumen de Energía (MWh)



Ingresos (Mn €)



Ingresos por MWh (€)



■ Precio pool regulado + Ro ■ Ri

EBITDA (Mn €)



Mejora del 30,5% en EBITDA por:

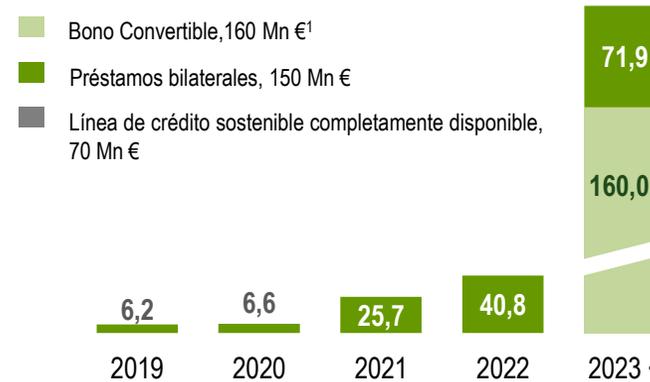
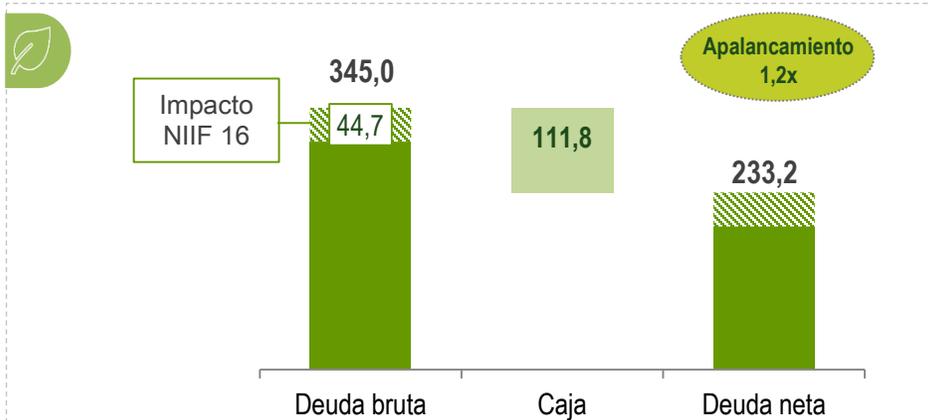
- Incremento del **7,8%** en el volumen de energía vendido
 - Por la contribución de la nueva planta termosolar de 50 MW adquirida en diciembre de 2018
- Crecimiento del **8,8%** en ingresos por MWh por la contribución del retorno sobre la inversión de la planta termosolar de 50 MW

Deuda del grupo

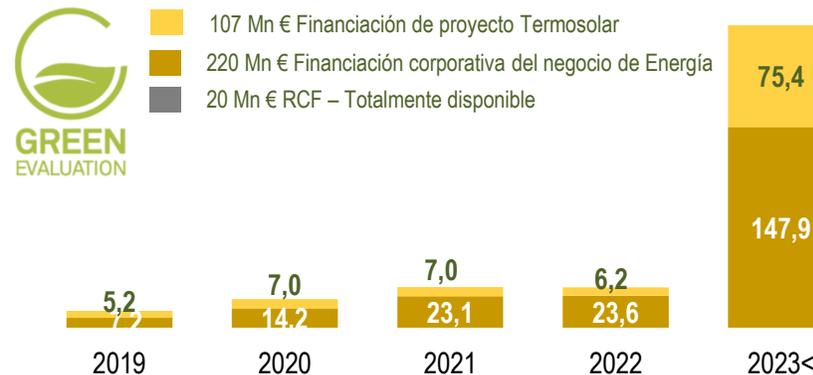
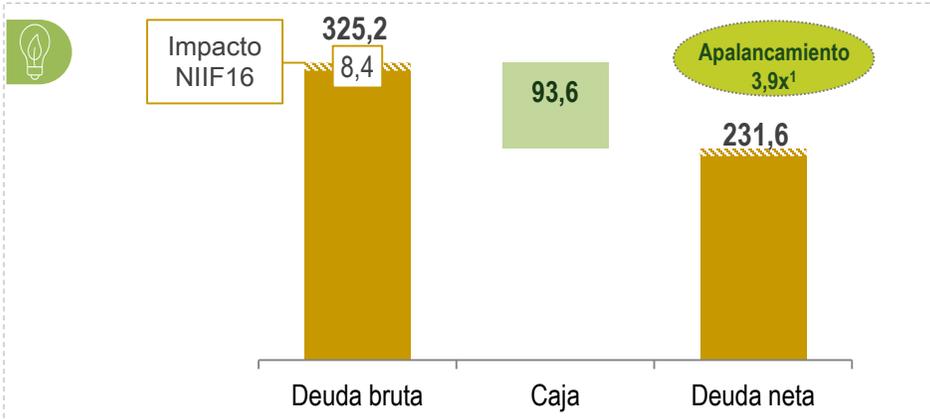
Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a junio de 2019 (Mn €)

Calendario de Vencimientos (Mn €)



Apalancamiento de 1,2x Deuda Neta/EBITDA del negocio de Celulosa a junio de 2019
 La aplicación de NIIF 16 al tratamiento de los alquileres desde el 1 de Enero obliga a un reconocimiento de un pasivo de **44,7 Mn €** en el negocio de Celulosa



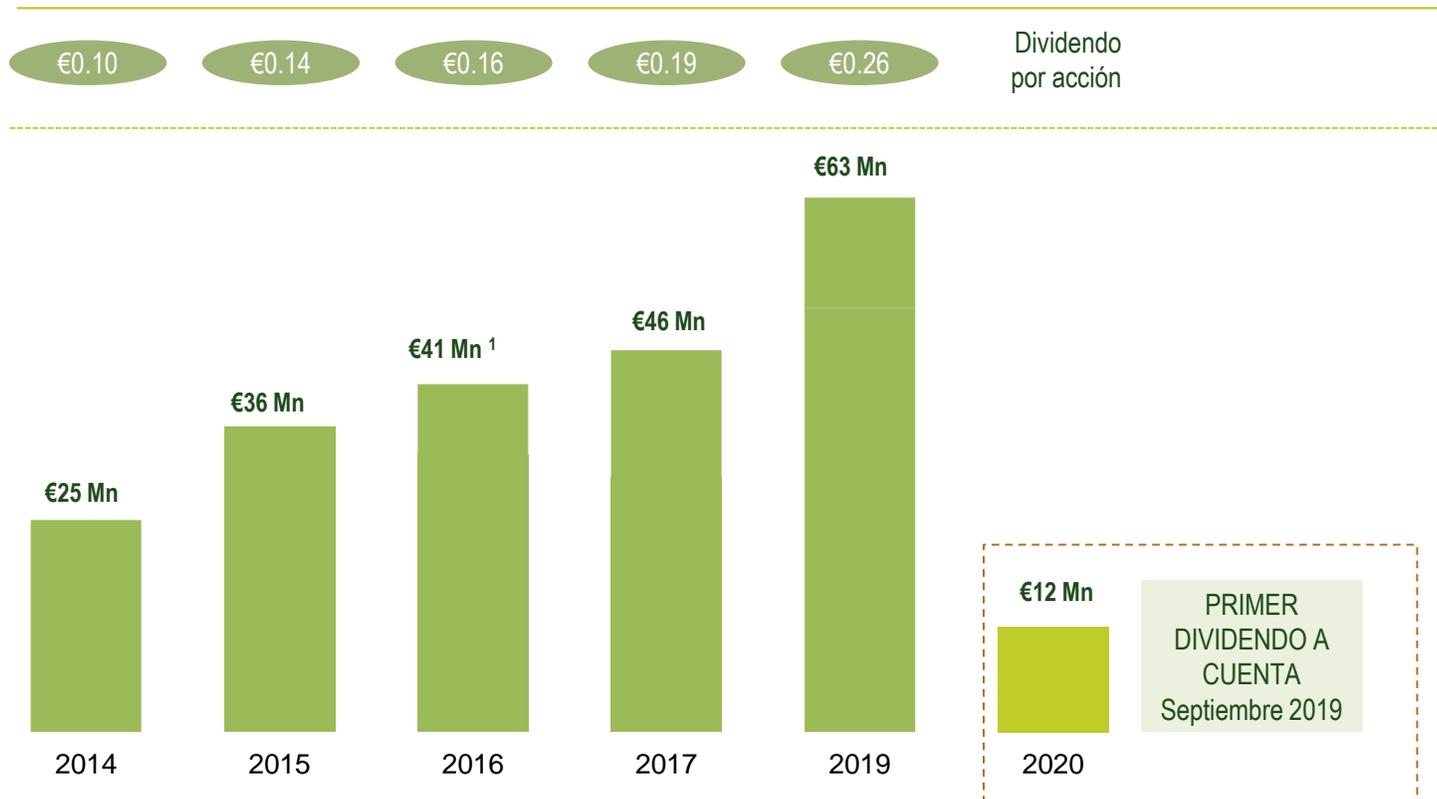
Apalancamiento de 3,9x Deuda Neta/EBITDA del negocio de Energía Renovable a junio de 2019
 La aplicación de NIIF 16 al tratamiento de los alquileres desde el 1 de Enero obliga a un reconocimiento de un pasivo de **8,4 Mn €** en el negocio de Energía Renovable

1. 145 Mn € del Bono Convertible contabilizados como deuda bruta y los 15 Mn € restantes como patrimonio neto, según la NIIF 32
 2. Considerando el EBITDA de todo el año de la planta Termosolar 50MW

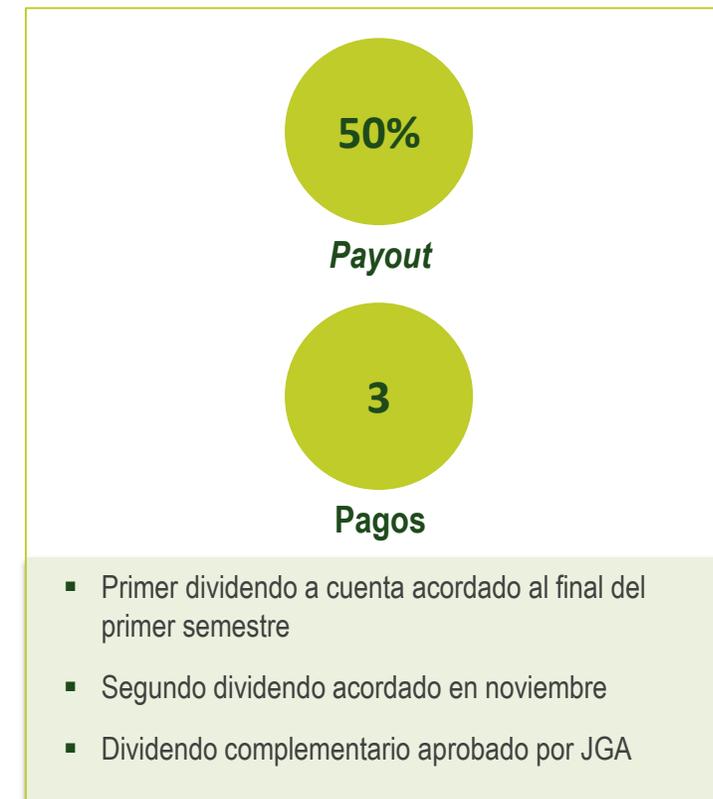
Atractiva retribución al accionista

Primer dividendo a cuenta de 12 Mn € aprobado y pagado en Septiembre

Dividendos anuales devengados (Mn €)



Política de dividendos



Primer dividendo a cuenta de 0,051 € pagado el 19 de Septiembre de 2019

1. Incluye programa de recompra de acciones

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