



Resultados 1S 2017

26 Julio 2017

Aviso legal

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

Esta presentación incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras. Cualesquiera manifestaciones incluidas en esta presentación distintas de aquellas que se basen en información histórica, incluyendo, a título meramente enunciativo, aquellas que se refieren a la situación financiera de Ence, su estrategia de negocio, inversiones estimadas, planes de gestión y objetivos relativos a operaciones futuras, así como las manifestaciones que incluyan las palabras “anticipar”, “creer”, “estimar”, “considerar”, “esperar” y otras expresiones similares, son manifestaciones relativas a previsiones futuras que reflejan la visión actual de Ence o su equipo gestor o directivo respecto de situaciones futuras, por lo que comprenden diversos riesgos, tanto conocidos como desconocidos, y tienen un componente de incertidumbre, lo que puede hacer que la situación y resultados tanto de Ence como de su sector puedan diferir sustancialmente de los que se recogen de forma expresa o implícita en dichas manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Las citadas manifestaciones relativas a previsiones futuras están basadas en numerosas asunciones en relación con la estrategia de negocio presente y futura de Ence y el entorno en el que Ence espera encontrarse en el futuro. Hay una serie de factores relevantes que podrían hacer que la situación y resultados de Ence difiriesen sustancialmente de los que se recogen en las manifestaciones relativas a previsiones futuras, entre los que se encuentran la fluctuación en el precio de la pasta de papel o de la madera, la estacionalidad del negocio, la fluctuación de los tipos de cambio, los riesgos financieros, las huelgas u otro tipo de acciones llevadas a cabo por los empleados de Ence, las situaciones de competencia y los riesgos medioambientales, así como cualesquiera otros factores descritos en el documento. Las manifestaciones relativas a previsiones futuras se refieren únicamente a la fecha de esta presentación sin que Ence asuma obligación alguna de actualizar o revisar ninguna de dichas manifestaciones, ninguna de las expectativas de Ence, ningún cambio de condiciones o circunstancias en las que las referidas manifestaciones se basen, ni ninguna otra información o datos incluidos en esta presentación.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por expertos independientes y, por lo tanto, Ence ni implícita ni explícitamente otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, 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

- 🌿 **Crecimiento del 65% del EBITDA y del 242% del Beneficio Neto vs. 1S16**, con una subida de tan solo el 1,5% en el precio medio de la celulosa
- 🌿 **Reducción del Cash Cost en 25 €/t vs.1S16 hasta 344,5 €/t en el semestre**
- 🌿 **Crecimiento del 54% en las ventas de energía vs.1S16**
- 🌿 Fuerte generación de **flujo de caja libre**, que permite una **reducción del 14% en la Deuda Neta (30 Mn€)** y del nivel de apalancamiento del Grupo hasta **1,2 x**
- 🌿 **El precio de la celulosa se mantendrá fuerte en 2S17 y en 2018** con un equilibrio favorable entre oferta y demanda
- 🌿 **Nueva Política de Dividendos** aprobada por el Consejo: **50% de Pay-out en 3 pagos**
- 🌿 La nueva **planta de biomasa de 40 MW en Huelva** arrancará en 2S 2019, con un **EBITDA anual de 11Mn€, sin Ri**
- 🌿 Ence esta analizando diversas **alternativas para acelerar el crecimiento en el negocio de Energía** mediante adquisiciones en España

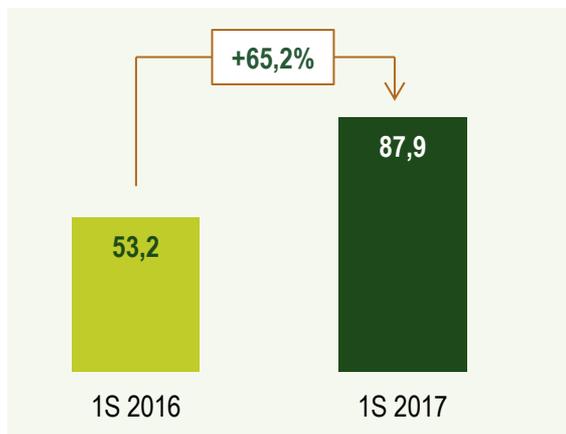
Solidez del modelo de negocio

Fuerte crecimiento pese a la incipiente recuperación del precio de la celulosa

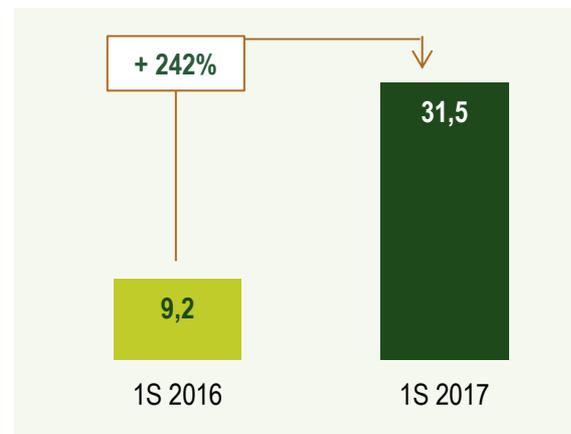
Precio Neto Celulosa (€/t)



EBITDA Grupo (Mn €)



Beneficio Neto Grupo (Mn €)



- La recuperación del precio de la celulosa será mas visible en 2S17: +1,5% en 1S17 vs. 1S16
- Subidas de precios hasta **880 \$/t** a partir de **julio del 2017**
- El precio de la celulosa se mantendrá fuerte

- Crecimiento del EBITDA del **+65,2%** debido a:
 - Mejora de 25 €/t en el Cash Cost
 - Aumento de 7% de las ventas de celulosa
 - Incremento del 54% de las ventas de energía

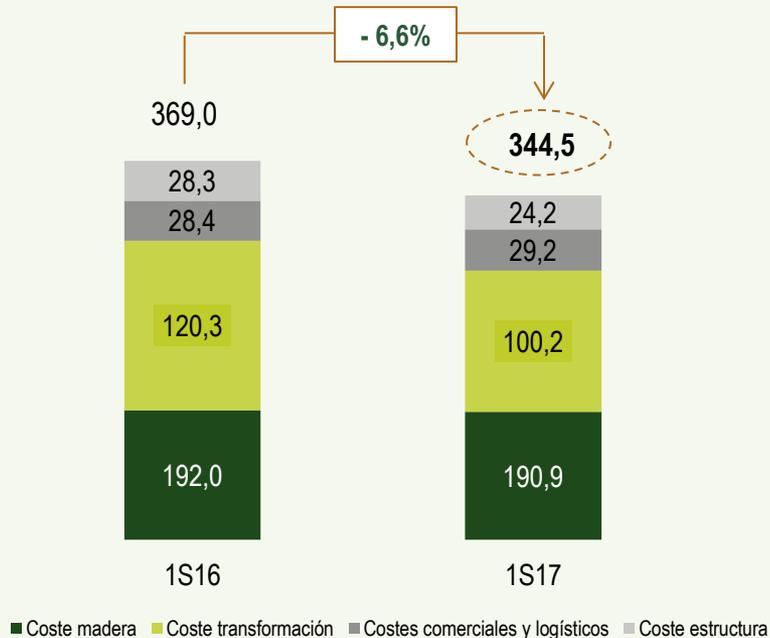
- Crecimiento del Beneficio Neto del **242%** en 1S17 vs 1S16

Los resultados del 1S17 confirman la solidez del modelo de negocio de Ence y la exitosa ejecución del Plan Estratégico

Exitosa reducción de Cash Cost

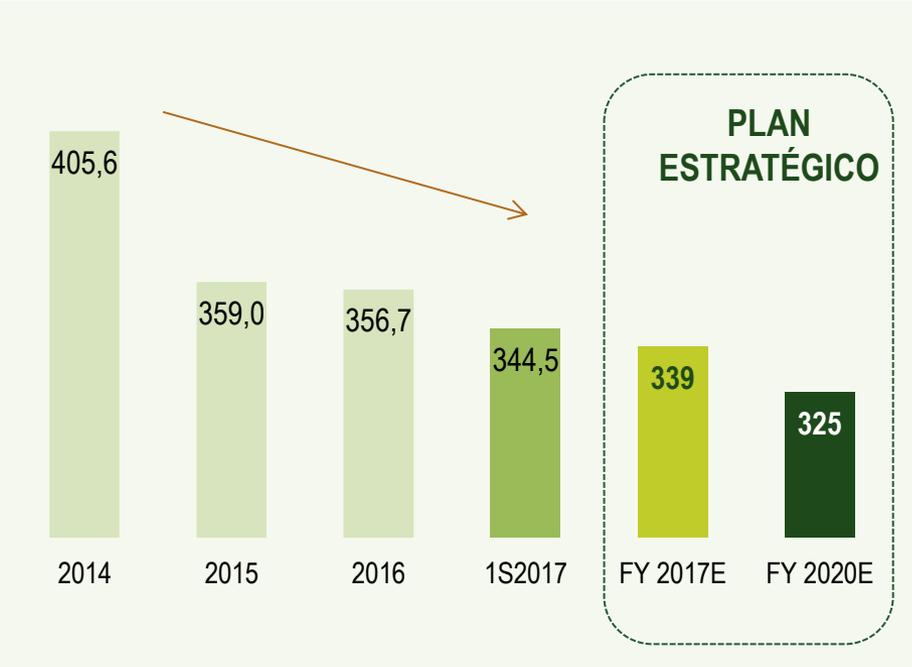
Enfocados en reducir el Cash Cost para alcanzar los objetivos estratégicos

Evolución Cash Cost 1S 2017



Mejora de **25€/t** del Cash Cost vs. 1S16

Cash Cost en camino de alcanzar el plan estratégico

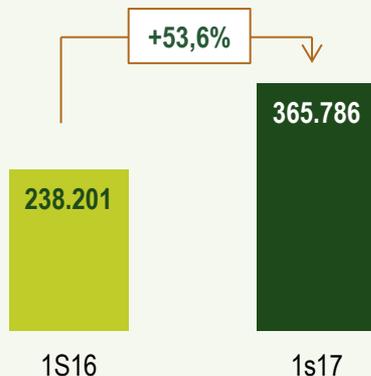


- En 2017 el Cash Cost podría aumentar debido a la vinculación automática del precio de la madera al PIX.
- Ya se han aplicado subidas de 2€/t en el precio de la madera (marzo y mayo), que suponen 6 €/t en el Cash Cost, que serán más visibles en 2S17

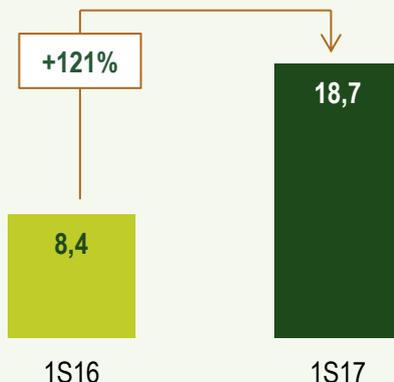
54% de mayor volumen de energía vendido vs 1S16

Después de las adquisiciones de 32 Mw en diciembre de 2016

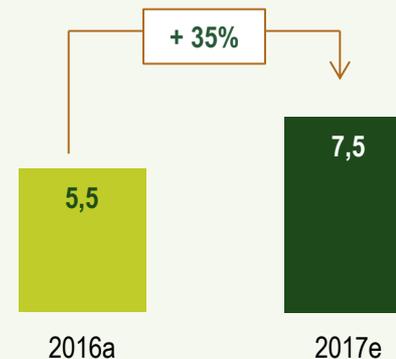
Volumen de energía (MWh)



EBITDA (Mn €)



Objetivos de EBITDA en 2017 en Ciudad Real y Jaén



Incremento del 54% del volumen de energía

- +18% crecimiento orgánico
- +35% procedentes de las nuevas plantas adquiridas en diciembre

Crecimiento del EBITDA del +121% debido a:

- +77% crecimiento orgánico
- +44% procedentes de las nuevas plantas adquiridas en diciembre
- Incluyendo 1 Mn € de provisión por el collar regulatorio

Mejora operativa de las plantas de Ciudad Real y Jaén en 1S17

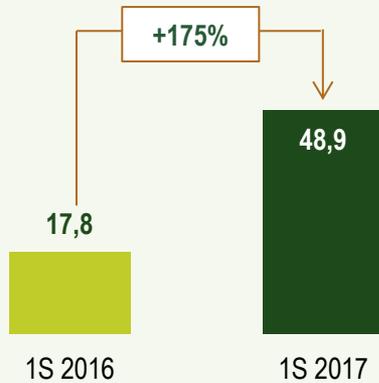
- En camino para alcanzar el objetivo de 7,5 Mn € de EBITDA en 2017
- EV Adquisición: 34 Mn € (22,5 Mn € para ENCE)

En línea para cumplir nuestro objetivo de EBITDA de 45 Mn € en 2017

Fuerte generación de Flujo de Caja Libre

Reducción del 14% de la Deuda Neta, hasta 1,2x Deuda Neta / EBITDA

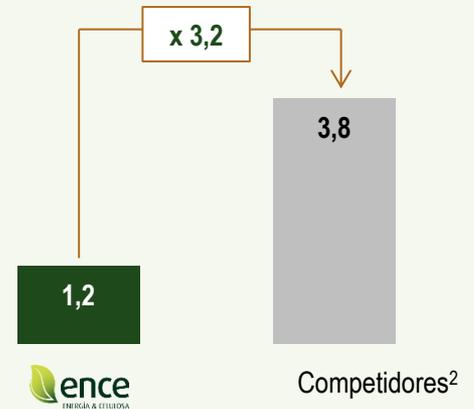
FCL Recurrente ¹ (Mn €)



Reducción Deuda Neta en 1S17



Menor endeudamiento que competidores



- Fuerte generación de Flujo de Caja Libre Recurrente de 49 Mn€
- Alta transformación de EBITDA en caja: 56%

- Reducción de deuda neta de 30 Mn€
- Tras el pago de 11,6 Mn€ en dividendos

- Reducción de endeudamiento hasta 1,2 x Deuda Neta / EBITDA (LTM)
- 3 veces por debajo de la media de competidores

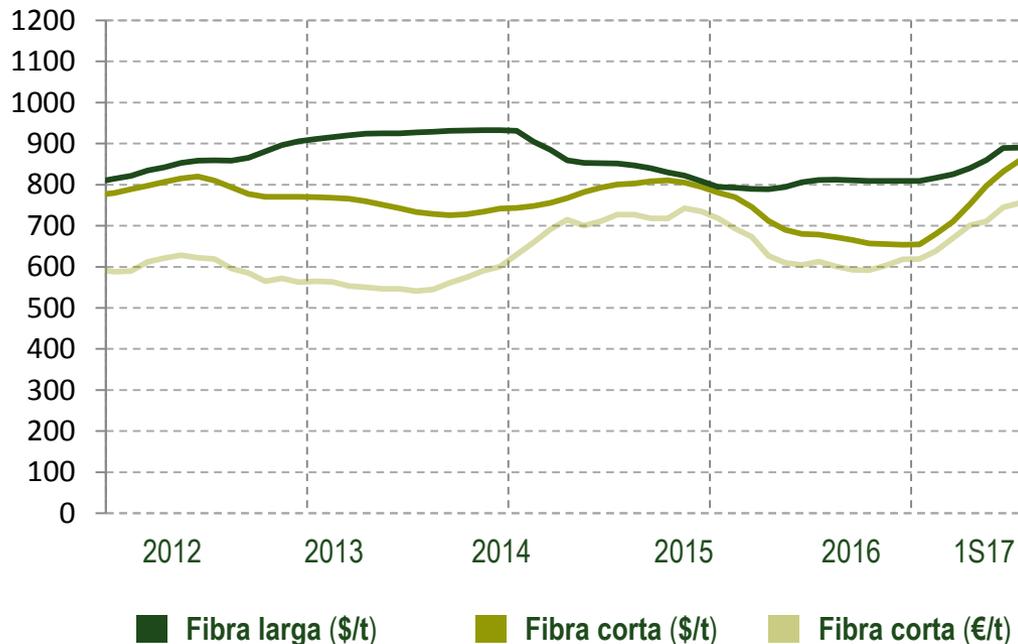
1) FCL antes de las inversiones del Plan Estratégico y el pago de dividendos

2) Media de Altri, Fibria, Suzano, El Dorado, Klabin, y CMPC en 1T17

Precios de la celulosa en aumento

Con un equilibrio favorable entre oferta y demanda

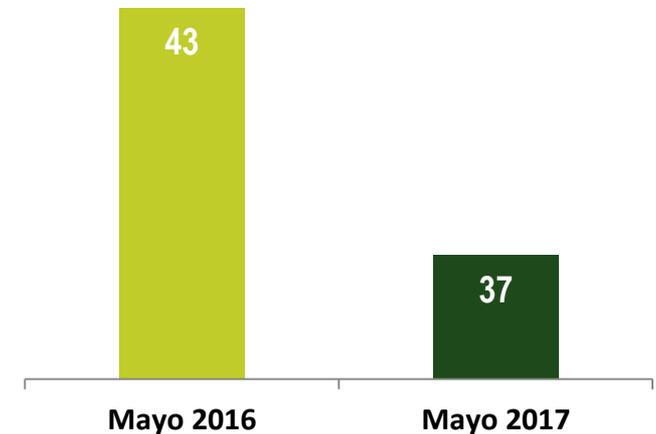
Precios de la Celulosa en Europa



- 🌿 Aumento del precio en +20 \$/t en Enero
- 🌿 Aumento del precio en +35 \$/t en Febrero
- 🌿 Aumento del precio en +30 \$/t en Marzo
- 🌿 Aumento del precio en +30 \$/t en Abril
- 🌿 Aumento del precio en +40 \$/t en Mayo
- 🌿 Aumento del precio en +50 \$/t en Junio

Inventarios Globales de Productores

Inventarios en días



Fuente: PPC - W20

- 🌿 Los inventarios globales de los productores de celulosa de eucalipto están en niveles mínimos

Los principales productores han anunciado un aumento en sus precios de lista hasta los 880 \$/t a partir de julio
ENCE ha anunciado un aumento adicional de su precios de lista hasta los 900 \$/t a partir de septiembre

Equilibrio favorable esperado entre oferta y demanda

Crecimiento continuado de la demanda y oferta limitada

Incremento Anual Esperado de Oferta y Demanda Global de Fibra Corta de mercado (Mn t)¹

Mn t	2017	2018	2019	2017 - 2019
AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA	1,4	1,6	1,4	4,4
China	1,0	1,1	1,0	3,1
Resto de Asia / Africa / Oceanía / Oriente Medio	0,1	0,2	0,2	0,5
Europa	0,1	0,1	0,1	0,3
EE.UU. y Canadá	0,1	0,1	0,0	0,2
Latinoamérica	0,1	0,1	0,1	0,3
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA	0,4	1,3	0,1	1,8
APP (OKI)	0,8	0,8	0,6	2,2
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0,4	1,3	0,2	1,9
FIBRIA (ARACRUZ)		-0,3		-0,3
KLABIN (PUMA)	0,5			0,5
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)			0,1	0,1
SUZANO (IMPERATRIZ, MUCURI & MARANHAO)	-0,1		0,2	0,1
METSA (AANEKOSKI)	0,1			0,1
UPM (KYMI)	0,1			0,1
CMPC (GUAIBA)	-0,3	0,3		0
TAIWAN P&P and RFP (Calhoun)	-0,1			-0,1
APRIL (RIZHAO)				
APRIL (KERINCI)	-0,8	-0,6	-0,8	-2,2
OTROS CIERRES Y CONVERSIONES NO ANUNCIADOS	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
BALANCE	1,0	0,3	1,3	2,6

Fuente: estimaciones de ENCE

- Equilibrio favorable entre oferta y demanda esperado para los próximos años
- El arranque del proyecto APP OKI esta siendo mas gradual de lo esperado por los analistas
- Aceleración de la conversión de capacidad a otros tipos de celulosa
- Cierres y conversiones no anunciadas recurrentes.
- Los inventarios globales de los productores de celulosa de eucalipto están en niveles mínimos

Ningún proyecto nuevo en los próximos tres años

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"

El mercado de fibra larga también permanecerá equilibrado

Crecimiento continuado de la demanda y oferta limitada

Incremento anual esperado para la oferta y demanda de fibra larga de mercado (Mn t)¹

Mn t	2017	2018	2019	2017 - 2019
EST. INCREMENTO DEMANDA	0,6	0,6	0,6	1,8
China	0,5	0,5	0,5	1,5
Resto de Asia / Africa / Oceanía /Oriente Medio	0,1	0,1	0,1	0,3
Europa	0,0	0,0	0,0	0,0
EE.UU. y Canadá	0,0	0,0	0,0	0,0
Latinoamérica	0,0	0,0	0,0	0,0
EST. INCREMENTO OFERTA	0,4	0,5	0,3	1,2
METSA (AANEKOSKI)	0,1	0,6		0,7
SCA (OSTRAND)		0,1	0,4	0,5
SVETLOGORSKY (BELARUS)		0,2	0,1	0,3
SODRA (VARO)	0,2			0,2
DOMTAR (ASHDOWN + PLYMUTH)	0,1			0,1
IP (RIEGELWOOD)	0,1			0,1
CLEARWATER (LEWINSTON)		0,1		0,1
KLABIN (PUMA)	0,1	-0,1		0,0
STORA (SKUTSKAR)		-0,2		-0,2
OTROS CIERRES Y CONVERSIONES NO ANUNCIADOS	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
DIF. INCREMENTO DEMANDA - OFERTA	0,2	0,1	0,3	0,6

Fuente: Estimaciones ENCE

- El mercado de fibra larga permanecerá equilibrado durante los próximos años
- Los precios de la fibra larga en Europa se han recuperado mas de 80\$/t desde el comienzo del año

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"

Programa continuado de coberturas del tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de Celulosa

Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



Coberturas Actuales

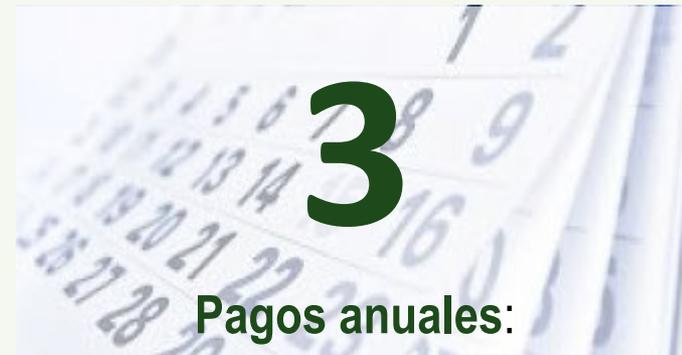
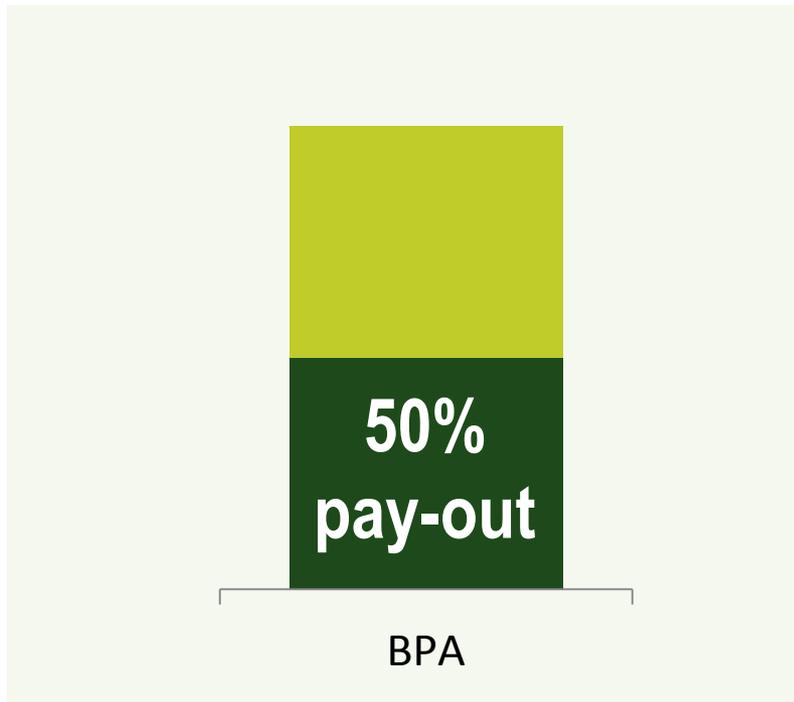
- 2S17: 68% ingresos:
 - Media techo: \$ 1,15 €
 - Media suelo: \$ 1,08 €
- 1S18: 55% ingresos:
 - Media techo: \$ 1,16 €
 - Media suelo: \$ 1,08 €
- 2S18 : 46% ingresos:
 - Media techo: \$ 1,14 €
 - Media suelo: \$ 1,09 €

Ence mantiene de forma continuada una estructura de túneles que cubren su exposición al dólar prevista para los siguientes 18 meses

Nueva política de dividendos

Primer dividendo a cuenta anunciado

Nueva política¹ de dividendos aplicable a partir del 2017



- **Dos dividendos a cuenta:** uno acordado al cierre del primer semestre y otro acordado en el mes de noviembre
- Un **dividendo complementario** que se propondrá a la Junta General de Accionistas

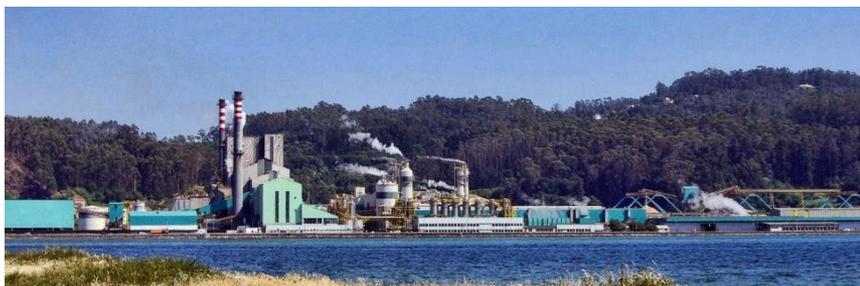
Primer dividendo a cuenta de 14,9 Mn € (0,061 € p.a.) pagadero el 6 de septiembre de 2017

¹) La política de dividendos está sujeta al cumplimiento de los criterios de disciplina financiera establecidos en el Plan Estratégico y de las obligaciones legales y contractuales de la Sociedad.

Próximos pasos del Plan Estratégico en Celulosa

Incremento de capacidad de 70.000 t en Pontevedra y 80.000 t en Navia

Expansión de 70.000 t en Pontevedra en 2018 y 2019



- Durante la parada de mantenimiento del 1T17 en Pontevedra, hemos preparado la expansión de capacidad de 30.000 t que se implementará durante la parada anual de mantenimiento de **Marzo de 2018**
- **Expansión de 40.000 t adicionales** en 2019, durante la parada de mantenimiento

Expansión de capacidad de 80.000 t en Navia entre 2S18 y 1S19



- Entre el **invierno de 2018** y la **primavera de 2019** haremos una expansión de capacidad en Navia de **80.000 t**
- La expansión de capacidad se llevará a cabo en una única parada

Resumen del Plan Estratégico del negocio de Celulosa

	2017e	2018e	2019e	2020e
Capex Neto (Mn €) ¹	35	41	52	-8
Producción (000. t)	972	991	1.040	1.120
Cash Cost (€/t)	339	337	329	325

1) Tras las desinversiones de activos forestales no estratégicos

Próximos pasos del Plan Estratégico en Energía

Baja exposición a un cambio en el retorno regulado a la inversión (Ri)

Nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva

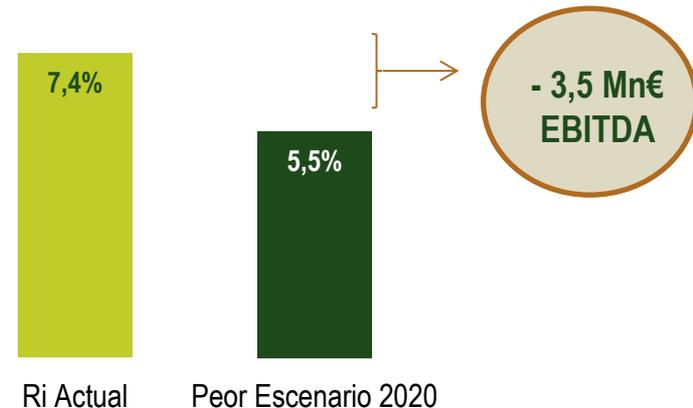


- Nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva que arrancará en 2S19
- Objetivo anual de 11 Mn€ de EBITDA, sin Ri
- Adjudicación del proyecto en Julio y comienzo de las obras en Octubre
- Sinergias con nuestras plantas de 50 MW y 41 MW que ya operan en la misma localización
 - Capex: 87 Mn €
 - Financiación: 60%

Actualmente estamos analizando diversas alternativas para acelerar el crecimiento de Energía mediante adquisiciones en España

Baja exposición a un cambio regulatorio en la Ri

- Nuestro peor escenario es una Ri del 5,5% a partir de 2020, con un diferencial de 300 pb
- El impacto sería de tan solo 3,5 Mn€ en el EBITDA procedente de nuestras 5 plantas y del nuevo proyecto de Huelva



Iniciativas de reducción de costes en marcha para compensar este efecto



Resultados 1S 2017

Principales cifras consolidadas

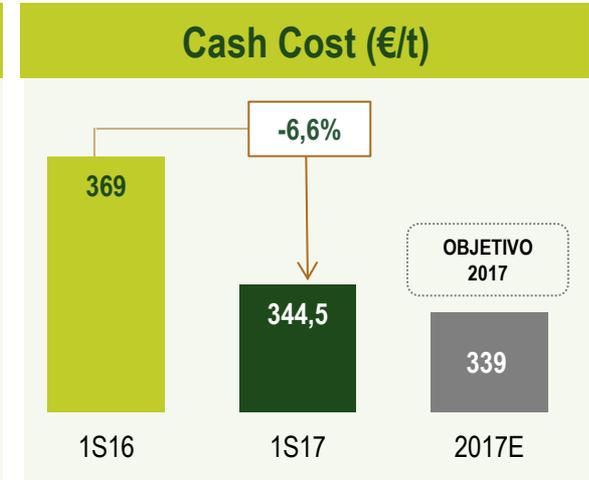
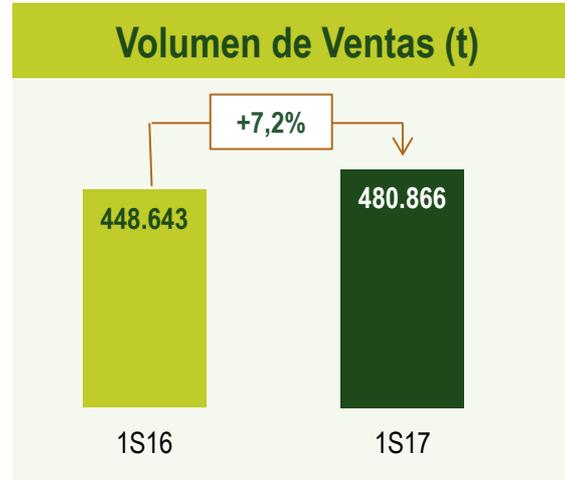
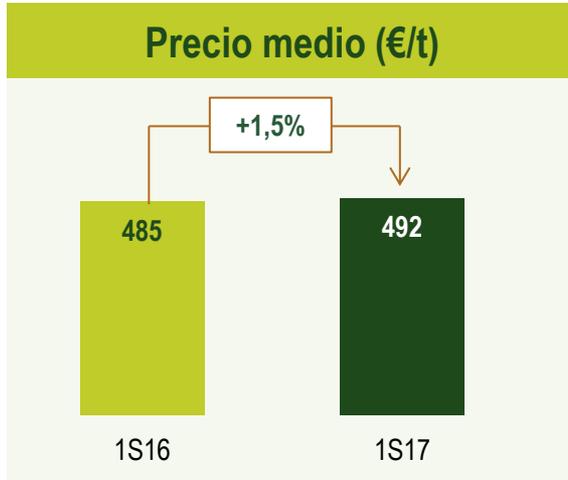
Los resultados del 1S17 confirman la solidez y ejecución de Ence

- ▶ **Mejora del 65% del EBITDA** en 1S17 vs 1S16 impulsado por ambos negocios
- ▶ Crecimiento del **55%** del EBITDA en el negocio de Celulosa debido a:
 - ▶ **Reducción de 25 €/t** del Cash Cost vs.1S16
 - ▶ **Aumento del 7%** en ventas de celulosa
 - ▶ Recuperación del 1,5% en el precio de la celulosa en 1S17
- ▶ Crecimiento del **121%** del EBITDA en el negocio de Energía debido a:
 - ▶ Crecimiento orgánico del **77%**
 - ▶ Crecimiento del **44%** procedente de las plantas adquiridas en diciembre
- ▶ Fuerte generación de Flujo de Caja Libre de **43 Mn€**
- ▶ Reducción de **30 Mn€** en la Deuda Neta

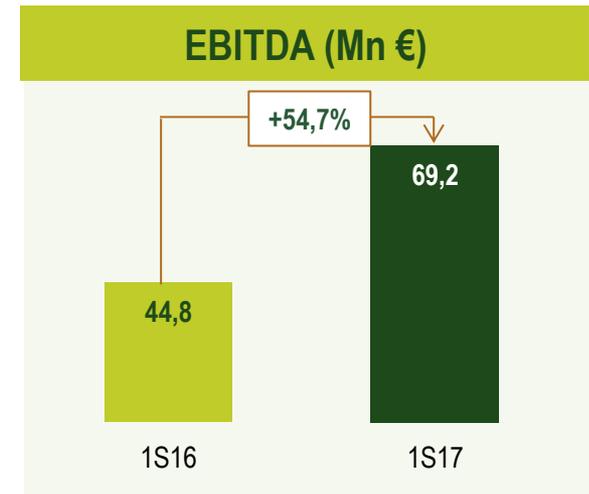
P&G			
Mn €	1S17	1S16	% Dif
Ingresos	341,8	289,2	18,2%
EBITDA negocio de celulosa	69,2	44,8	54,7%
EBITDA negocio de energía	18,7	8,4	120,9%
EBITDA Grupo	87,9	53,2	65,2%
EBIT	56,7	23,7	138,8%
Beneficio Neto	31,5	9,2	241,9%

Flujo de Caja			
Mn €	1S17	1S16	% Dif
FCF Recurrente	48,9	17,8	174,3%
Inversiones Plan Estratégico	12,9	23,3	(44,6%)
Desinversiones	2,7	7,3	(63%)
FCL	43,0	6,0	n,s,

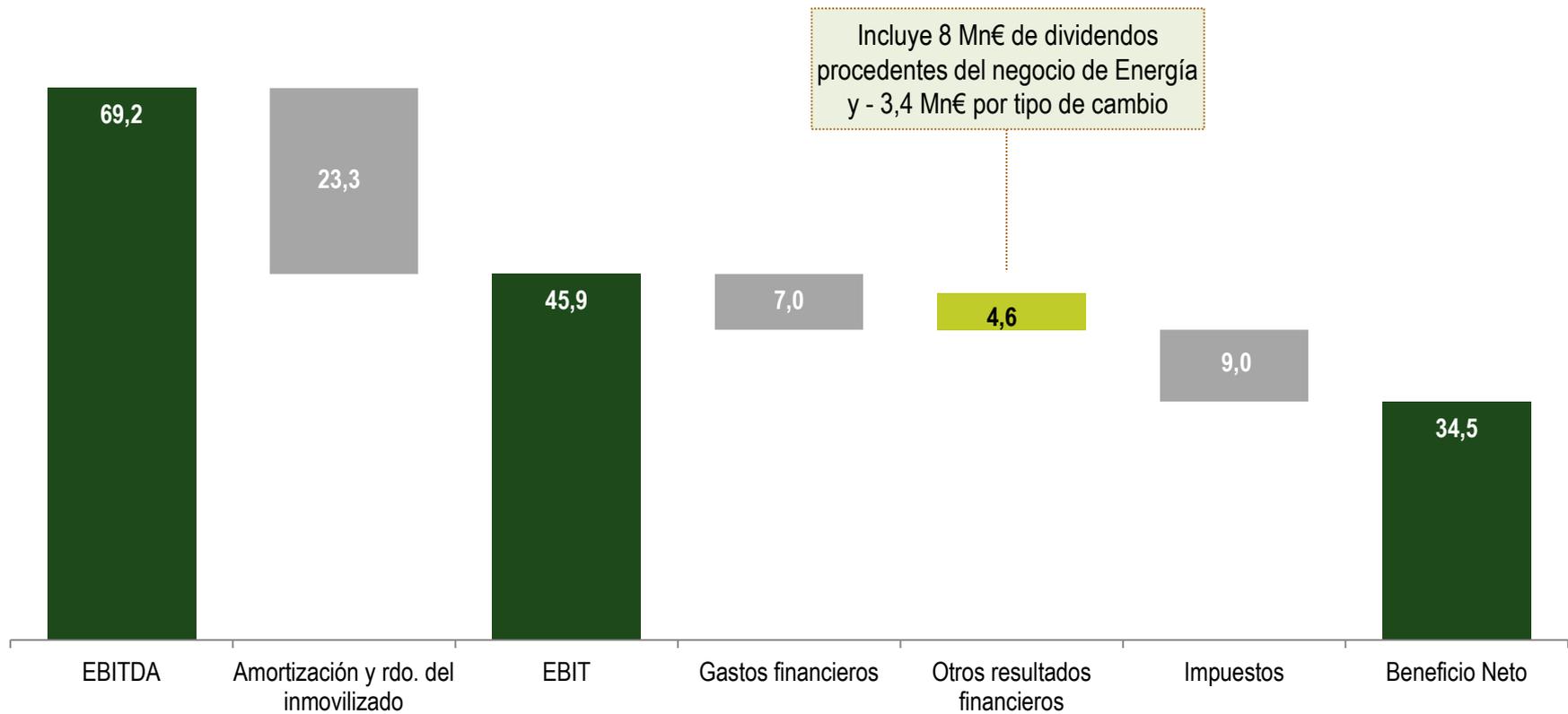
Deuda Neta			
Mn €	Jun-17	Dic-16	% Dif
Deuda financiera Neta	188,0	218,3	(13,9%)



- 🍃 **Aumento del 54,7%** de EBITDA debido a :
 - **Reducción de 25 €/t** del Cash Cost vs.1S16
 - **Aumento del 7,2%** en el volumen de ventas de celulosa
 - Recuperación del 1,5% del precio de la celulosa
- 🍃 En 2017 el Cash Cost podría aumentar debido a la vinculación automática del precio de la madera al PIX.
- 🍃 Ya se han aplicado subidas de 2€/t en el precio de la madera (marzo y mayo), que suponen **6 €/t en el Cash Cost**, que serán más visibles en 2S17



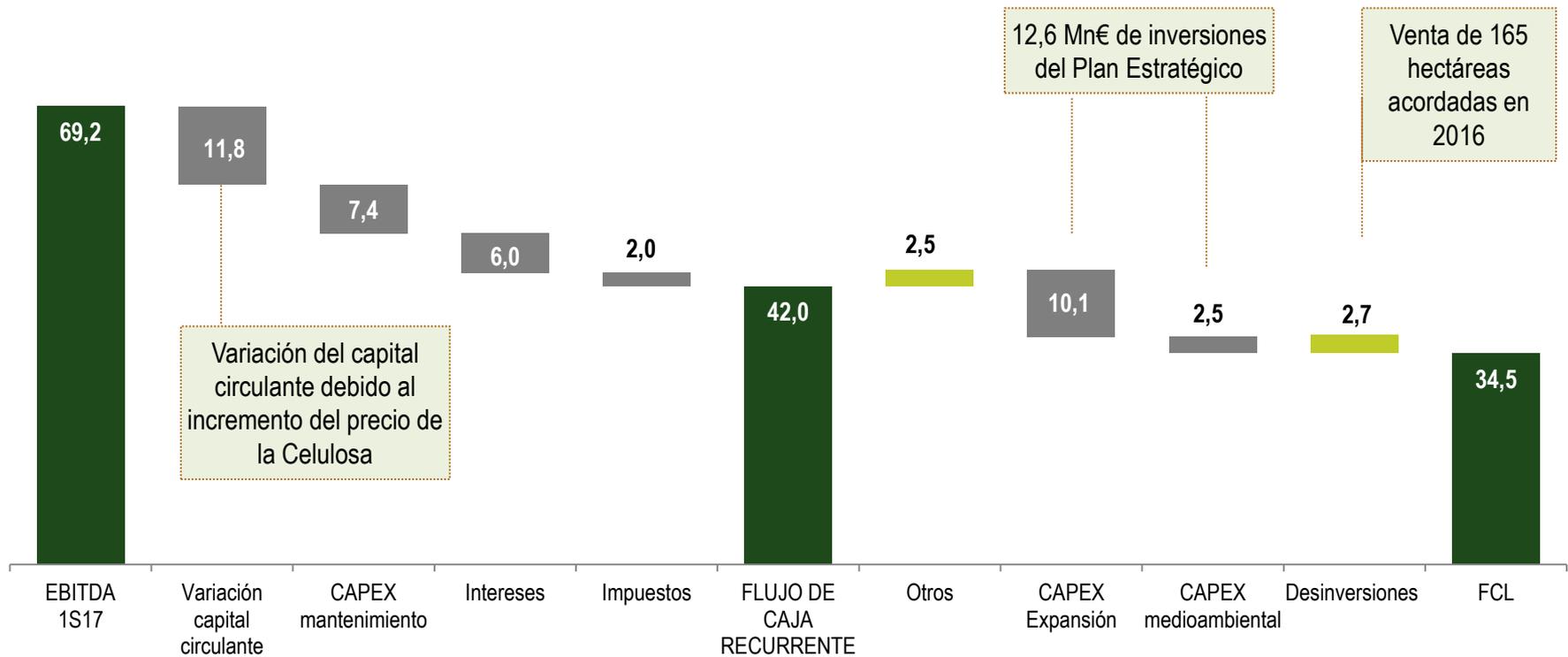
Desglose de P&G 1S17 (Mn €)



Negocio de celulosa

Generación de Flujo de Caja Libre

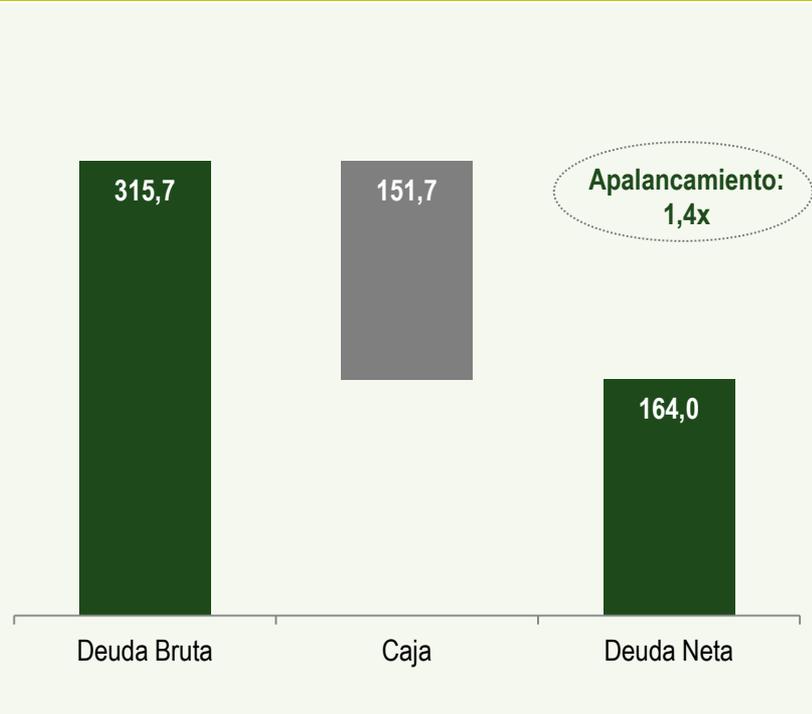
Desglose Flujo de Caja Libre 2017 (Mn €)



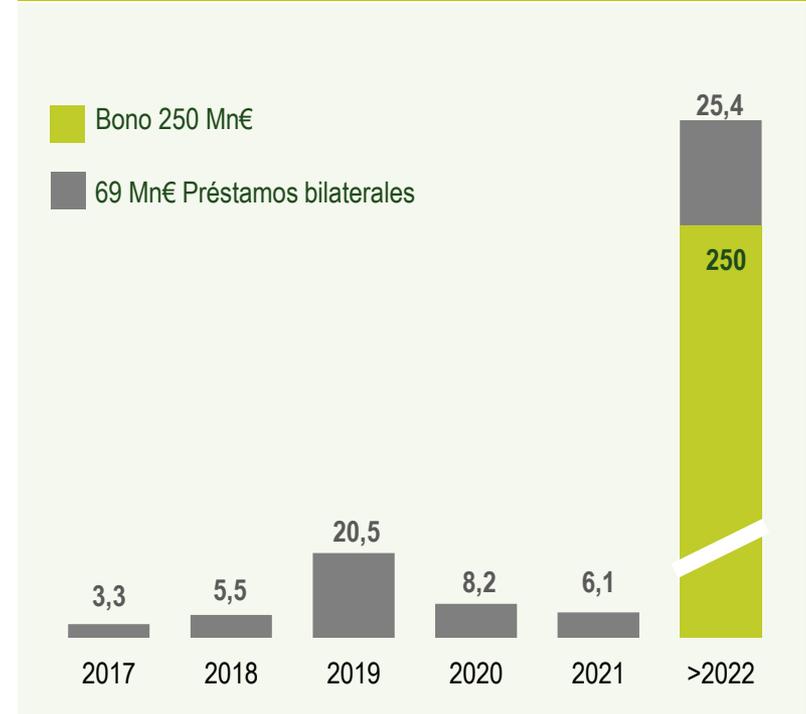
Negocio de Celulosa

Sólido balance y fuerte liquidez

Apalancamiento a junio de 2017 (Mn €)

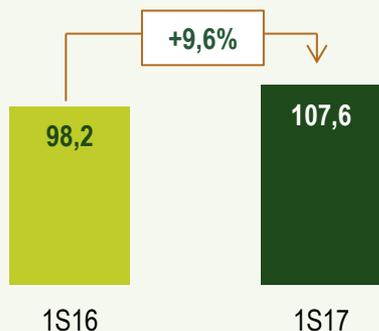


Calendario de vencimientos (Mn€)

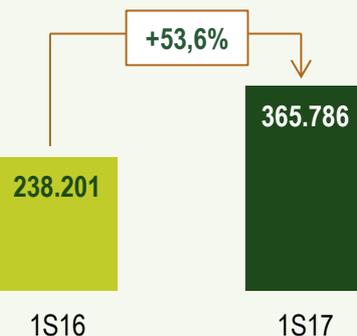


🌿 Apalancamiento del 1,4x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a junio de 2017

Media precio de venta (€/MWh)



Volumen de energía (MWh)



Ingresos (Mn €)



🌿 Crecimiento orgánico del EBITDA del 76,9% debido a:

- Crecimiento del 18,4% en el volumen de energía
- Aumento del 9,6% en el precio medio de venta, principalmente por mayores precios del pool
- Reducción del 10,3% en el coste de biomasa
- Reajuste de 2,9 Mn € en 2T16 debido a la clasificación de Huelva 41 MW como una planta híbrida

🌿 Aumento del 44,2 % de EBITDA procedente de las plantas adquiridas en diciembre

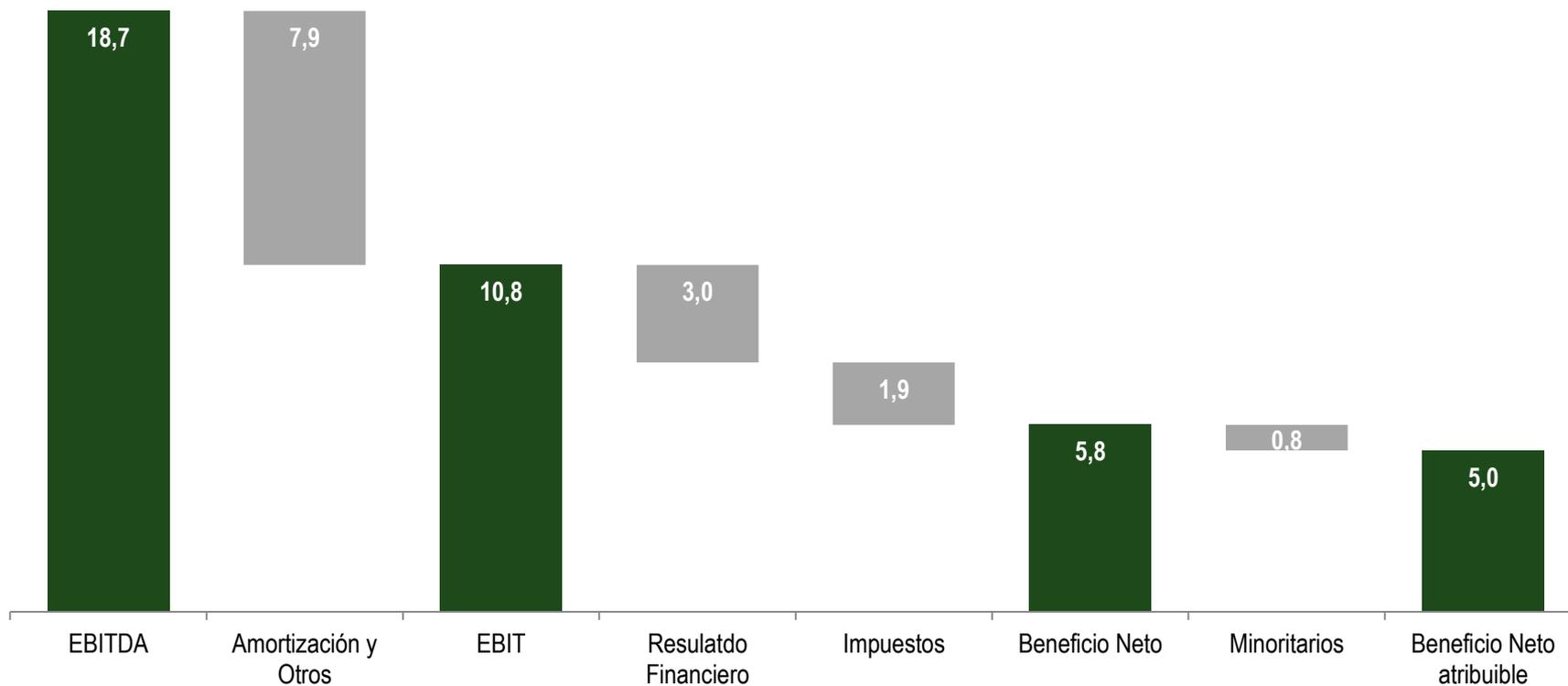
🌿 Menores volúmenes de energía en 1S que en 2S debido a la parada anual de mantenimiento de las plantas en el 2T

EBITDA (Mn€)



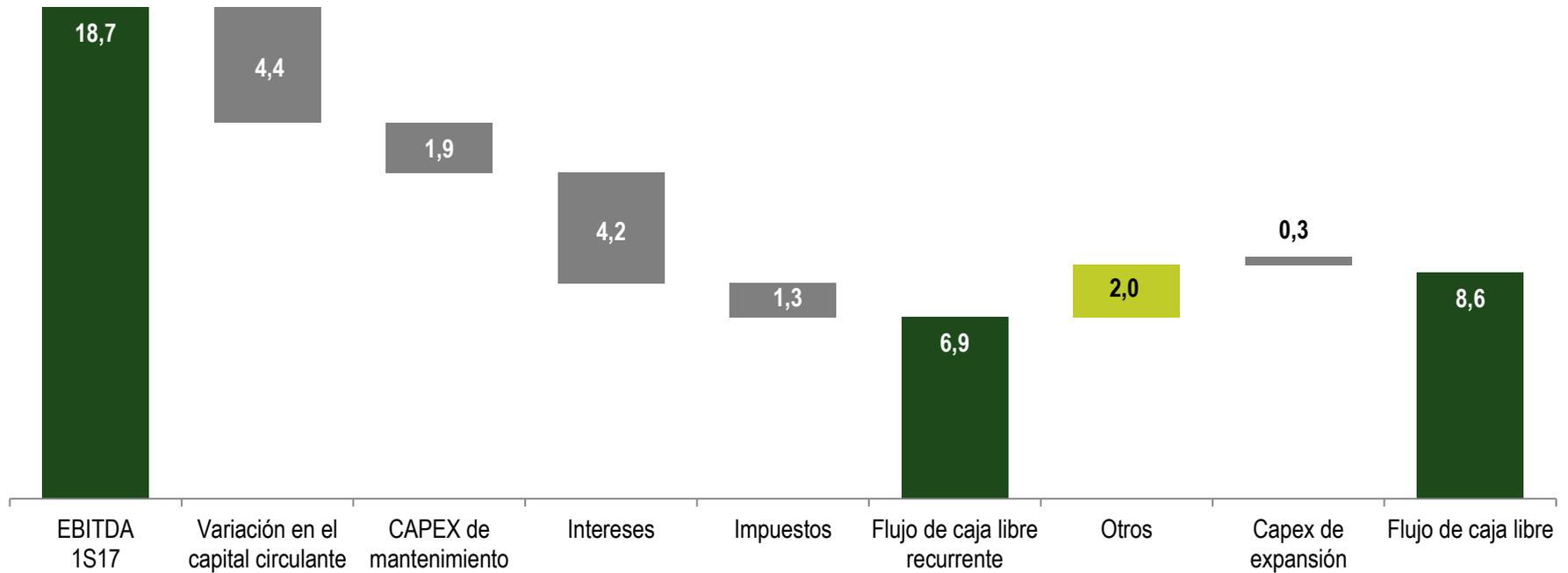
Nota: En 2016 se efectuó un único ajuste anual en el cuarto trimestre en función de los límites del precio del pool fijados por el regulador (collar regulatorio). En caso de haberse ajustado mensualmente los ingresos en 1S16 hubiesen sido 1,9 Mn€ superiores.

Desglose de P&G 1S17 (Mn€)

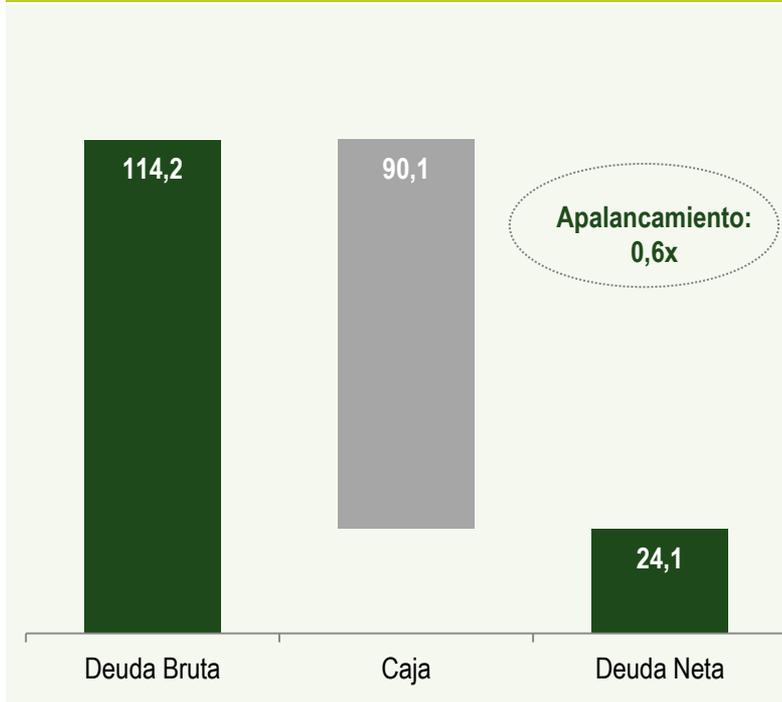


- 🌿 Mayor EBITDA esperado en 2S17 debido a mayores volúmenes de energía
- 🌿 En camino para llegar al objetivo marcado de 45 Mn € de EBITDA en 2017

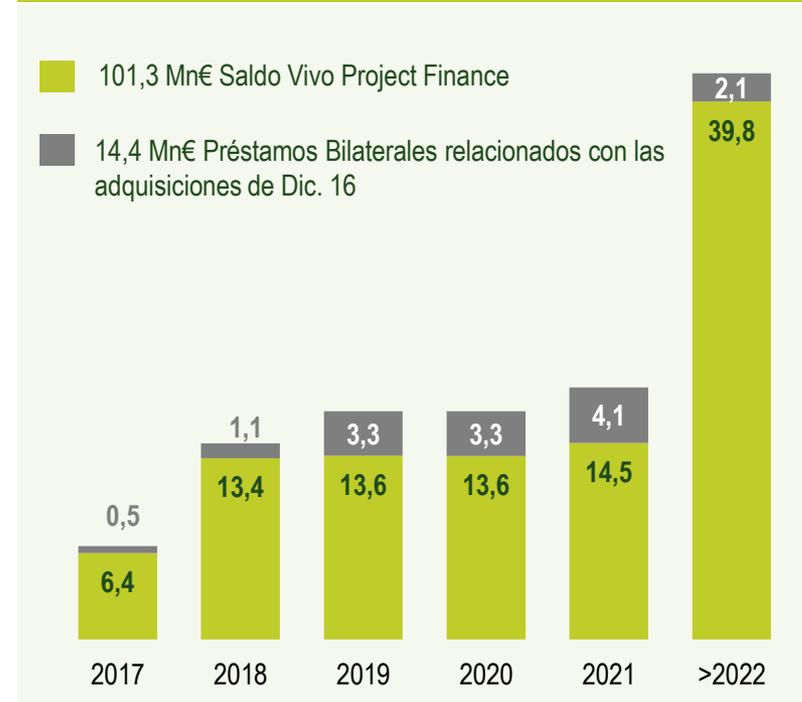
Desglose Flujo de Caja 2017 (Mn€)



Apalancamiento a junio de 2017 (Mn€)



Calendario de vencimientos (Mn€)



🌿 Apalancamiento del 0,6x Deuda Neta / EBITDA del negocio de Energía a junio de 2017



Conclusiones

- Modelo de negocio sólido con una alta tasa de conversión de EBITDA en caja
- Excelentes resultados, impulsados por la reducción del cash cost y mayores volúmenes
- La fortaleza de los precios se mantendrá a corto y medio plazo con un equilibrio ajustado entre oferta y demanda
- Crecimiento sobresaliente del negocio de Energía

Los resultados del 1S17 confirman la solidez del modelo de negocio de Ence y la exitosa ejecución del Plan Estratégico



Creando valor, cumpliendo con nuestros compromisos