



Resultados 9M 2017

2 de Noviembre 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 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

- **Favorables perspectivas de precios a corto y a largo plazo**
 - Ence ha anunciado un nuevo incremento en el precio de su celulosa hasta **970 \$/t en Noviembre**
 - A corto plazo (4T17 y 1T18) el impulso de la demanda se verá reforzado por la **limitación a las importaciones de papel reciclado mixto en China** y la **cancelación del 40% de las concesiones sobre las plantaciones de Kerinci** en Indonesia
 - **A largo plazo, los precios de la celulosa se mantendrán altos durante los próximos 3 años** debido a la ausencia de grandes proyectos para incrementar la capacidad

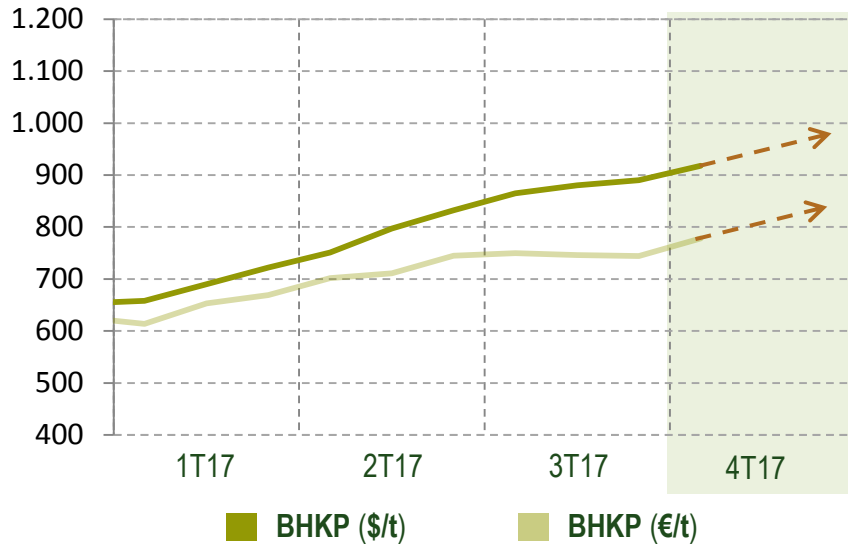
- **Excepcionales resultados en 9M17** debido al éxito en la **ejecución del Plan Estratégico** y el aumento de precios
 - Crecimiento del **77% del EBITDA** y del **183% del Beneficio Neto** vs. 9M16
 - **Reducción de 16 €/t en el cash cost del negocio de Celulosa** vs. 9M16 hasta 346,7 €/t a pesar del aumento de 9 €/t en el componente de madera por su vinculación a la evolución del precio de la celulosa
 - **Éxito en la operación y adquisiciones en el negocio de Energía**, que permitirá alcanzar un **EBITDA anualizado de 50 Mn€** en 2017e
 - Generación de **Flujo de Caja Libre Recurrente de 92 Mn €**

- **Bajo endeudamiento** (1,0x Deuda Neta / LTM EBITDA) que añade confort a las inversiones pendientes del Plan Estratégico
 - **Aumento de la capacidad** de producción de celulosa en **150.000 t** en 2018 - 2019, con el objetivo de aumentar el EBITDA del negocio de Celulosa en **22 Mn€**
 - **La nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva** arrancará en 2S 2019 con un EBITDA anual de 11Mn€, que impulsará el **EBITDA anualizado del negocio de Energía hasta los 61 Mn€**

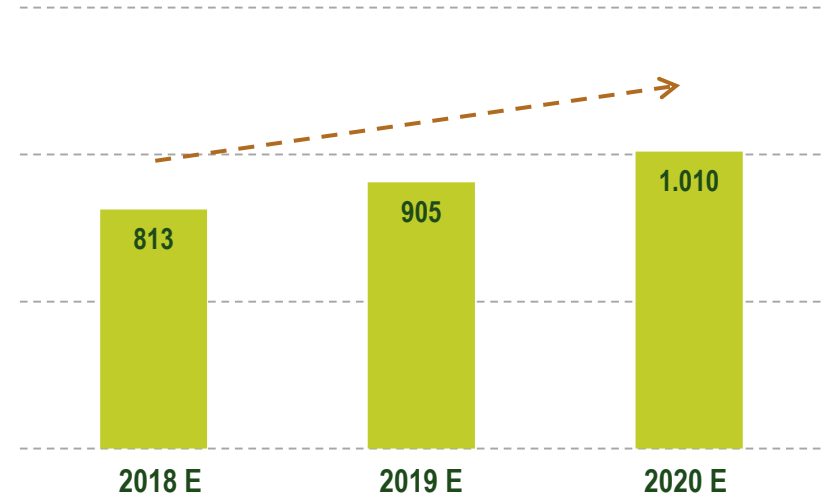
Favorables perspectivas de precios de la celulosa

Ence ha anunciado un nuevo incremento hasta los 970 \$/t en Noviembre

Precios de la fibra corta en Europa (BHKP)



Precios medios estimados por RISI (BHKP en \$/t)



Fuente: Estimaciones de RISI (Septiembre 2017)

Tensión en el mercado en 2017 debido a:

- Integraciones de capacidad y conversiones hacia otros tipos de celulosa en Asia
- Paradas de producción no planificadas
- Arranques muy progresivos de nueva capacidad

Precios altos esperados para los próximos 3 años:

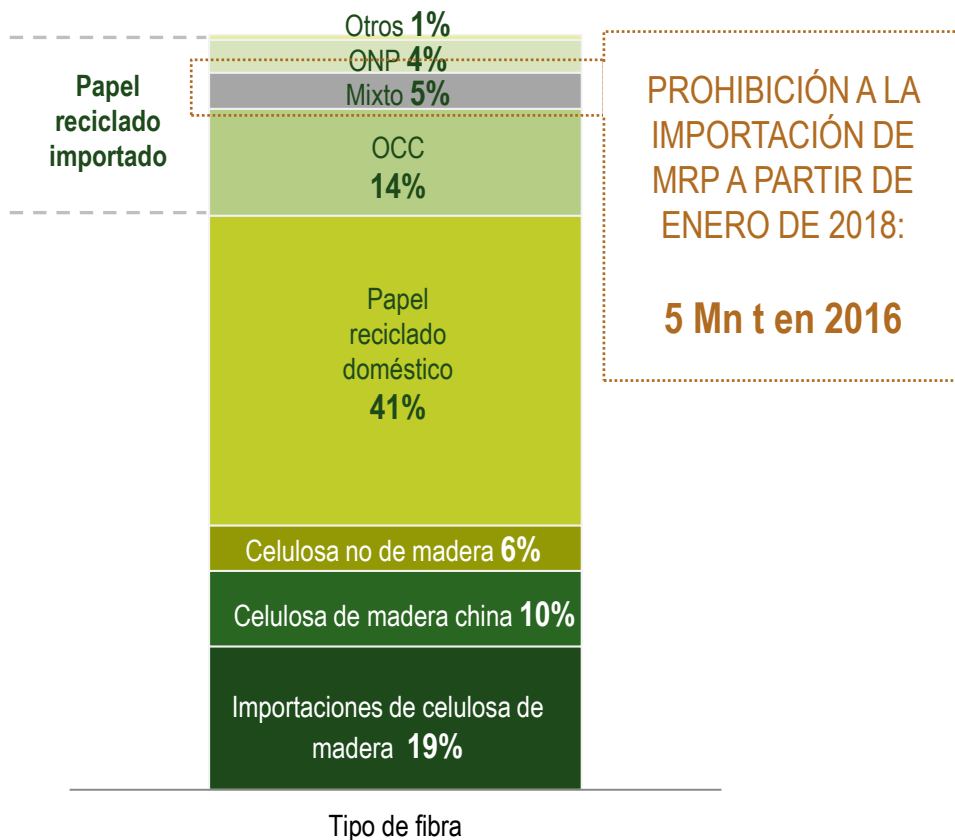
- Ausencia de grandes proyectos planificados
- Fuerte crecimiento de la demanda impulsado por el consumo de tisú
- Demanda de fibra virgen en China favorecida por estándares medioambientales más exigentes

Momentum a corto plazo

Prohibición a la importación de MRP en China y menor producción de Kerinci

Origen de la fibra utilizada en China en 2016

Total: 97,78 Mnt



Fuente: Brian McClay

Demanda de fibra virgen en China favorecida por estándares medioambientales más exigentes

- Prohibición a la importación de papel reciclado mixto (MRP) a partir de enero de 2018
- Las importaciones de papel reciclado mixto en China supusieron un consumo de fibra de **5 Mnt en 2016**
- Continúa la sustitución de antiguas fábricas de papel basadas en celulosa no de madera y papel reciclado

Gobierno indonesio cancela las concesiones de las plantaciones de la fábrica de Kerinci (APRIL)

- La fabrica de Kerinci cuenta con tres líneas de producción con una capacidad conjunta de **2,8 millones de toneladas anuales**
- Las plantaciones afectadas suponen en torno al **40% del suministro de madera** a la planta

Creciente tensión en el mercado a largo plazo

No se esperan grandes proyectos en los próximos tres años

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

Mn t	2017	2018	2019	2020	2017 - 2020
AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA	1,4	1,6	1,4	1,4	5,8
China	1,0	1,1	1,0	1,0	4,1
Resto de Asia / Africa / Oceanía / Oriente Medio	0,2	0,2	0,2	0,2	0,8
Europa	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3
EE.UU. y Canadá	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Latinoamérica	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA	0,3	1,0	-0,3	-0,5	0,5
APP (OKI)	1,2	0,6	0,2	0,2	2,2
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0,5	1,4			1,9
FIBRIA (ARACRUZ)	-0,1	-0,2			-0,3
KLABIN (PUMA)	0,5				0,5
SUZANO (IMPERATRIZ, MUCURI & MARANHÃO)	-0,1		0,3		0,2
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)			0,1	0,1	0,2
METSA (AANEKOSKI)	0,1				0,1
UPM (KYMI)	0,1				0,1
CMPC (GUAIBA)	-0,6	0,6			0
TAIWAN P&P and RFP (Calhoun)	-0,1				-0,1
ARAUCO (VALDIVIA)			-0,1		-0,1
APRIL (RIZHAO)					
APRIL (KERINCI)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,6	-3,4
OTROS CIERRES Y CONVERSIONES NO ANUNCIADOS	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
SUPERAVIT / (DEFICIT)	(1,1)	(0,6)	(1,7)	(1,9)	(5,3)

Source: ENCE estimates

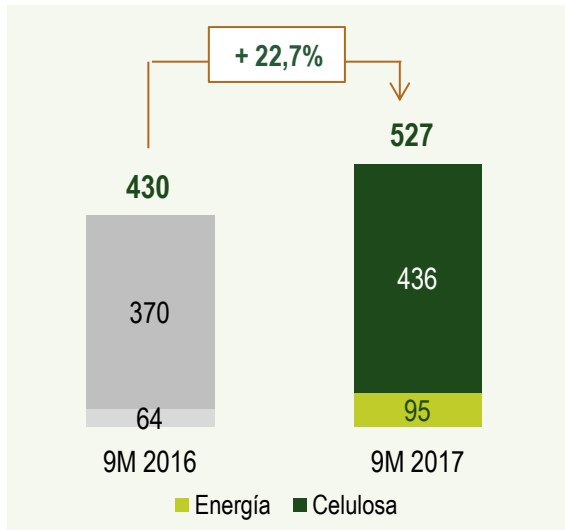
- 🌿 **Crecimiento continuado de la demanda** impulsado por la mega tendencia de consumo de tisú
- 🌿 **No se esperan nuevos grandes proyectos** para los próximos tres años
- 🌿 **Continúan las conversiones de capacidad a** otros tipos de celulosa
- 🌿 **Los cierres y conversiones inesperados se** suceden de **manera recurrente**

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"

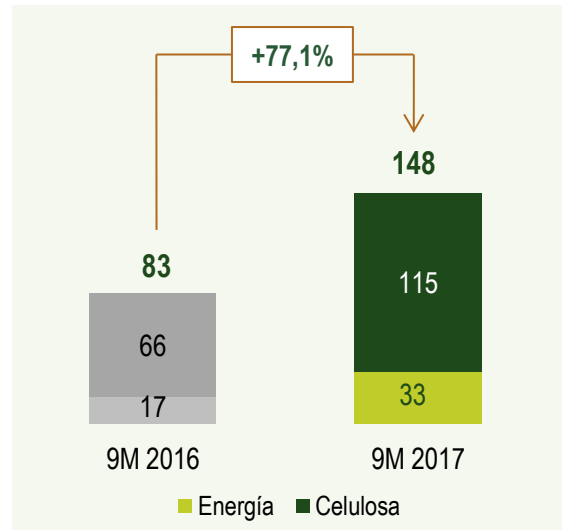
Excelentes resultados en 9M17

Debido a la exitosa ejecución del plan estratégico

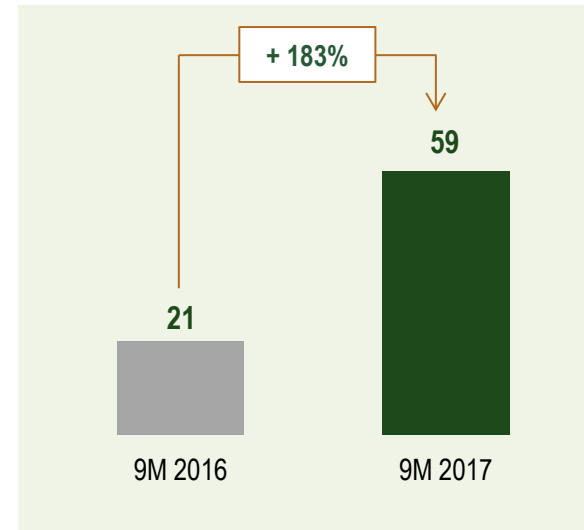
Ingresos (€/t)



EBITDA Grupo (Mn €)



Beneficio Neto Grupo (Mn €)



🍃 **Crecimiento del 18%** den los ingresos en el negocio de Celulosa:

- Aumento del **8%** en el volumen de ventas
- Incremento del **7%** en el precio medio de venta

🍃 **Crecimiento del 48%** en los ingresos del negocio de Energía:

- Aumento del **44%** en el volumen de energía tras las adquisiciones

🍃 **Crecimiento del 74%** de EBITDA en el negocio de Celulosa:

- **Reducción de 16 €/t en el Cash Cost** a pesar del aumento de 9€/t en el componente de madera

🍃 **Crecimiento del 90%** de EBITDA en el negocio de Energía:

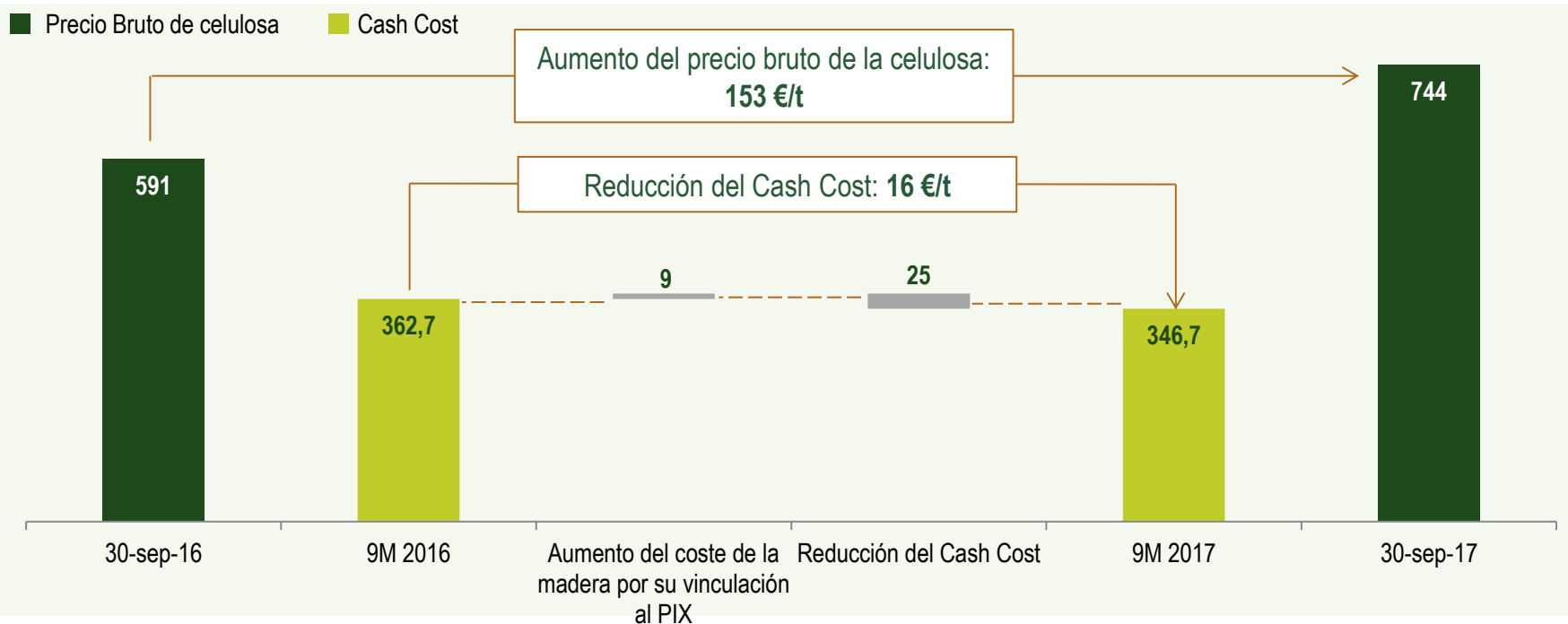
- **Éxito en la diversificación de las fuentes de biomasa**

🍃 **Crecimiento del 183%** en el **Beneficio Neto**

Éxito en la reducción del *cash cost* en Celulosa

Pese a la vinculación del coste de madera con el precio de la celulosa

Crecimiento del precio bruto de la celulosa (€/t) y Reducción del Cash Cost (€/t)



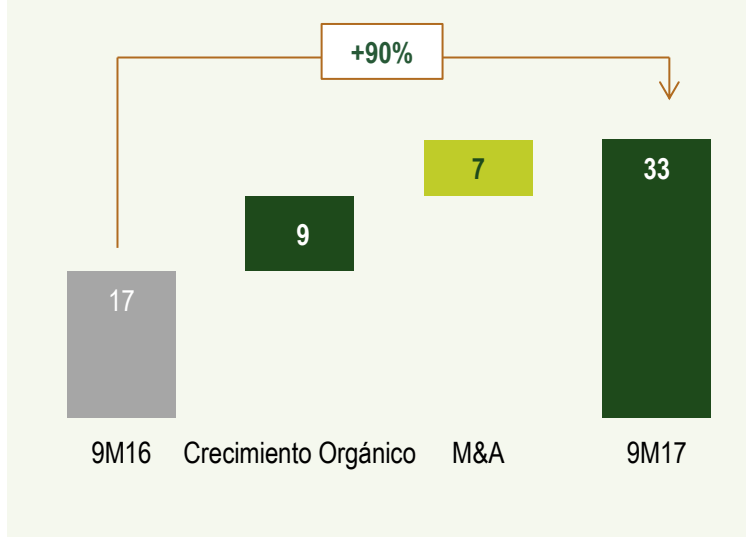
- Incremento de 9 €/t en el coste de la madera desde septiembre de 2016 debido a su vinculación con la evolución del precio de la celulosa
 - Por cada 50 €/t de variación en el precio de la celulosa 3 €/t en el coste de la madera se comparten automáticamente con los proveedores

- Reducción de 25 €/t en el cash cost durante los últimos 12 meses debido a:
 - Expansión de capacidad de 40.000 t e inversiones en eficiencia: 13€/t
 - Iniciativas de reducción de costes de madera: 9€/t
 - Costes de estructura: 2 €/t:

Diversificación de biomasa y adquisiciones en Energía

Alcanzando un EBITDA anualizado de 50 Mn€ en 2017e

EBITDA Negocio de Energía (Mn €)



- 🌿 **Crecimiento orgánico del EBITDA del 51%**
 - Crecimiento orgánico del 7% en el volumen de ventas
 - Crecimiento del 8% en el precio medio de venta
 - **Éxito en la diversificación de biomasa**
- 🌿 **Crecimiento del 39% del EBITDA tras el incremento del 53% de la capacidad en los últimos 12 meses**

Éxito en la adquisición de activos

Ciudad Real 16 Mw



Jaén 16 Mw



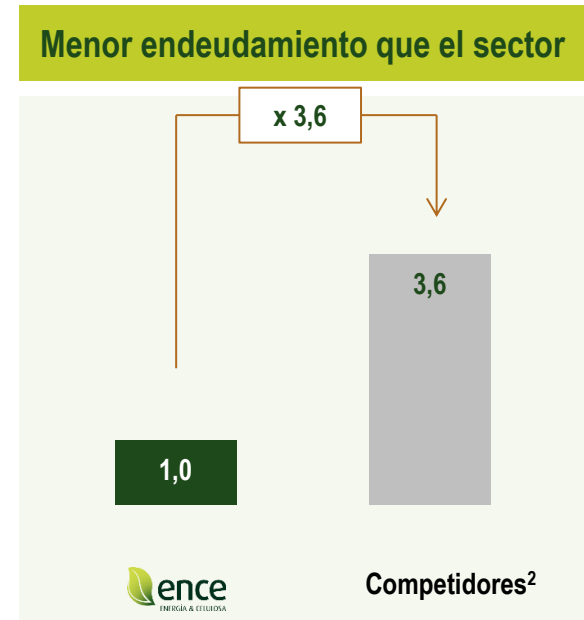
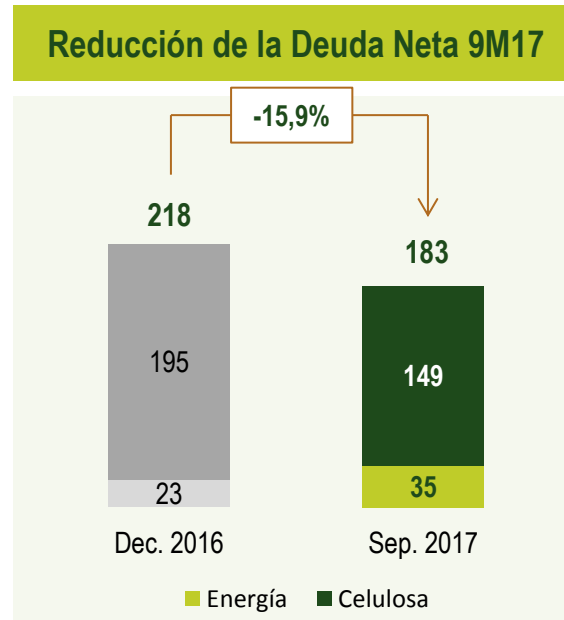
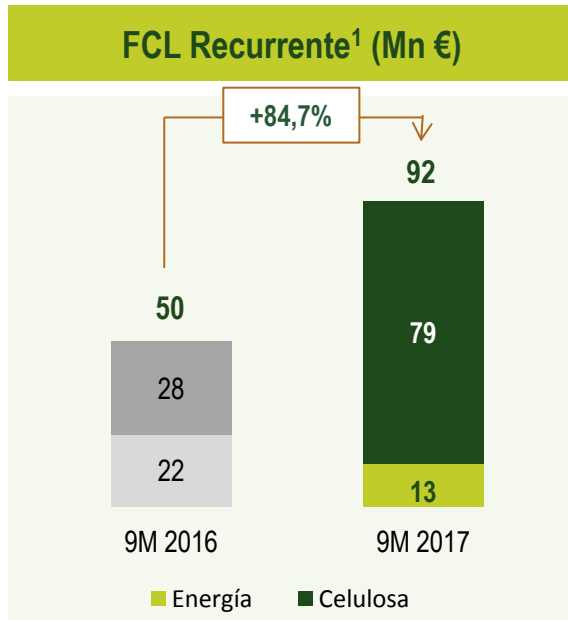
Córdoba 27 Mw



- 🌿 Fecha de Adquisición: **Diciembre 2016**
 - 🌿 **EV: 34 Mn€** (Inversión de 22 Mn€)
 - 🌿 2016 EBITDA: 5,5 Mn€
 - 🌿 **EBITDA esperado en 2017: 7,5 Mn€**
-
- 🌿 Fecha de Adquisición: **Agosto 2017**
 - 🌿 **EV: 29 Mn€** (Inversión de 26 Mn€)
 - 🌿 EBITDA 2016: 4 Mn€
 - 🌿 **EBITDA esperado en 2017: 5 Mn€**

Fuerte generación de Flujo de Caja Libre de 92 Mn€

El bajo nivel de endeudamiento añade confort a las inversiones pendientes



- Fuerte generación de **Flujo de Caja Libre de 92 Mn€**
- Alta **conversión de EBITDA en FCL: 62%**

- **Reducción de 35 Mn€ de Deuda Neta.** Después de:
 - Pago de 24Mn en dividendos
 - Inversiones de 46Mn € en el Plan Estratégico

- Reducción del endeudamiento hasta **1,0 x Deuda Neta / EBITDA (LTM)**
- 3,6 veces por debajo de la media de comparables

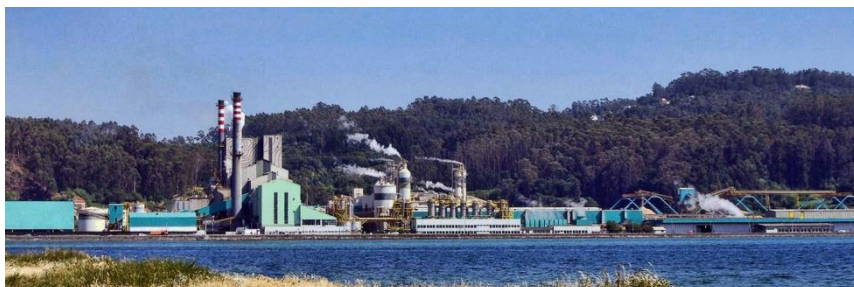
1) FCL antes de las inversiones del Plan Estratégico y el pago de dividendos

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

Próximos pasos en el negocio de Celulosa

Expansión de 150.000 t en 2018-2019 con un aumento del EBITDA de 22 Mn€

Expansión de 70.000 t en Pontevedra entre 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 las paradas de mantenimiento de 2018 y 2019

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 (con un precio de 720 \$/t y un tipo de cambio de 1,25 \$)

	2015 a	2016 a	2017e	2018e	2019e	2020e	Total
Capex Neto (Mn €) ²	-2	-1	35	41	52	-8	117
Producción vendida (000, t)	898	931	972	991	1.040	1.120	
Cash cost (€/t)	358	357	339	337	329	325	

1) Aumento del EBITDA de 22 Mn€ vs. 2017 como resultado del incremento de capacidad de 150.000 t, en un escenario conservador con un precio de la celulosa de 720\$/t y un tipo de cambio de 1,25 \$

2) Tras las desinversiones de activos forestales no estratégicos

Próximos pasos en el negocio de Energía

La nueva planta de Huelva impulsará el EBITDA anualizado hasta 61 Mn €

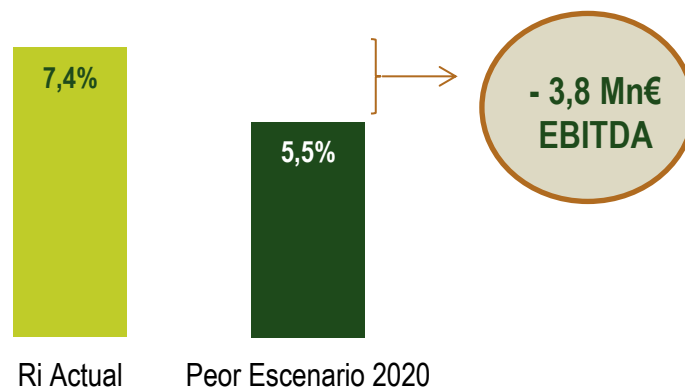
Nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva



- Nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva que arrancará en 2S 2019
- 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%

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 3,8 Mn€ en el EBITDA procedente de nuestras 6 plantas y del nuevo proyecto de Huelva
- Iniciativas de reducción de costes en marcha para compensar este efecto



Actualmente analizando diversas alternativas para acelerar el crecimiento de Energía mediante adquisiciones en España y Europa, con el objetivo de alcanzar un EBITDA de 78 Mn€ en 2020



Resultados 9M 2017

Principales cifras consolidadas 9M17

Confirman el éxito en la ejecución del Plan Estratégico

- ▶ **Mejora del 77%** del EBITDA en 9M17 vs 9M16 impulsado por ambos negocios

- ▶ Crecimiento del **74%** del EBITDA en el negocio de **Celulosa** debido a:
 - **Reducción de 16 €/t del Cash Cost** vs.9M16
 - Aumento del **8,4%** en el volumen de ventas
 - Recuperación del **7,4%** en el precio neto de la celulosa en 9M17

- ▶ Crecimiento del **90%** del EBITDA en el negocio de **Energía** debido a:
 - Fuerte crecimiento orgánico del **51%**
 - Crecimiento del **39%** procedente de las plantas adquiridas en los últimos doce meses

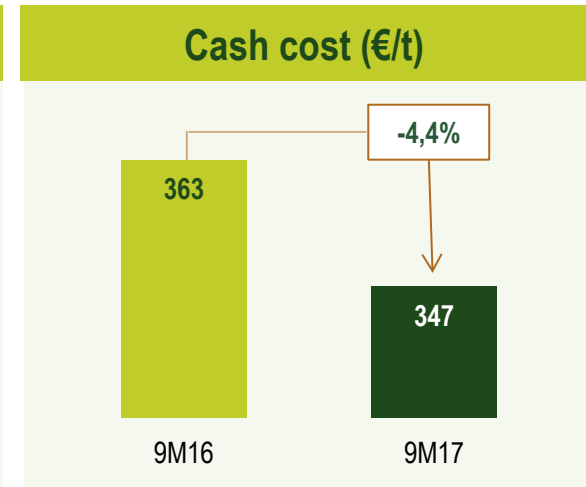
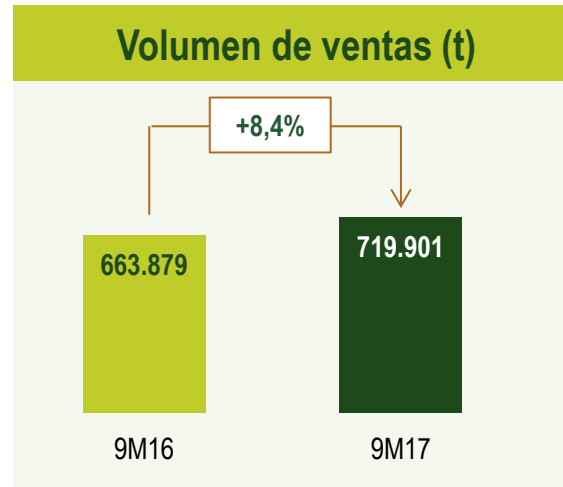
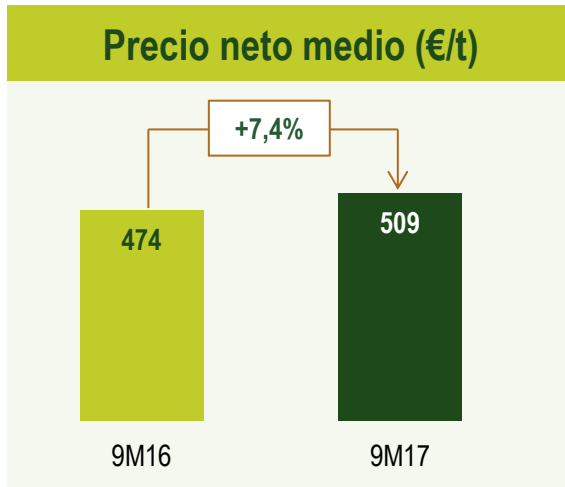
- ▶ Fuerte generación de Flujo de Caja Recurrente de **92 Mn€**

- ▶ Reducción de **35 Mn€** en la Deuda Neta

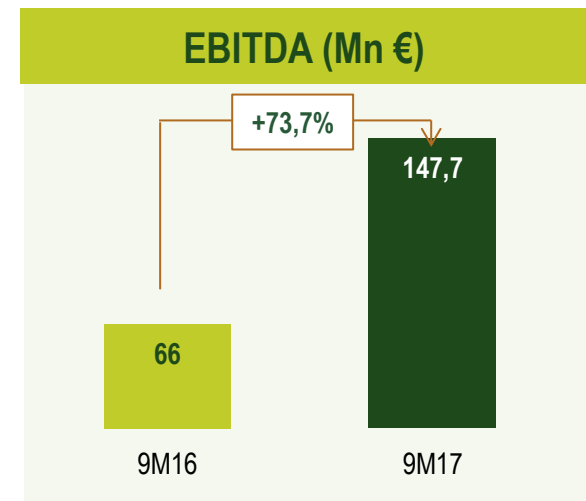
P&G			
Mn €	9M17	9M16	% Dif
Ingresos	527,4	429,7	23%
EBITDA negocio de Celulosa	114,7	66	74%
EBITDA negocio de Energía	33	17,4	90%
EBITDA del Grupo	147,7	83,4	77%
EBIT	99,4	43,9	127%
Beneficio Neto	59,5	21	183%

Flujo de Caja			
Mn €	9M17	9M16	% Dif
FCL Recurrente	92,1	49,9	174%
Inversiones Plan Estratégico	46	35,4	30%
Desinversiones	3,2	24,9	(87%)
FCL	59,5	45,1	32%

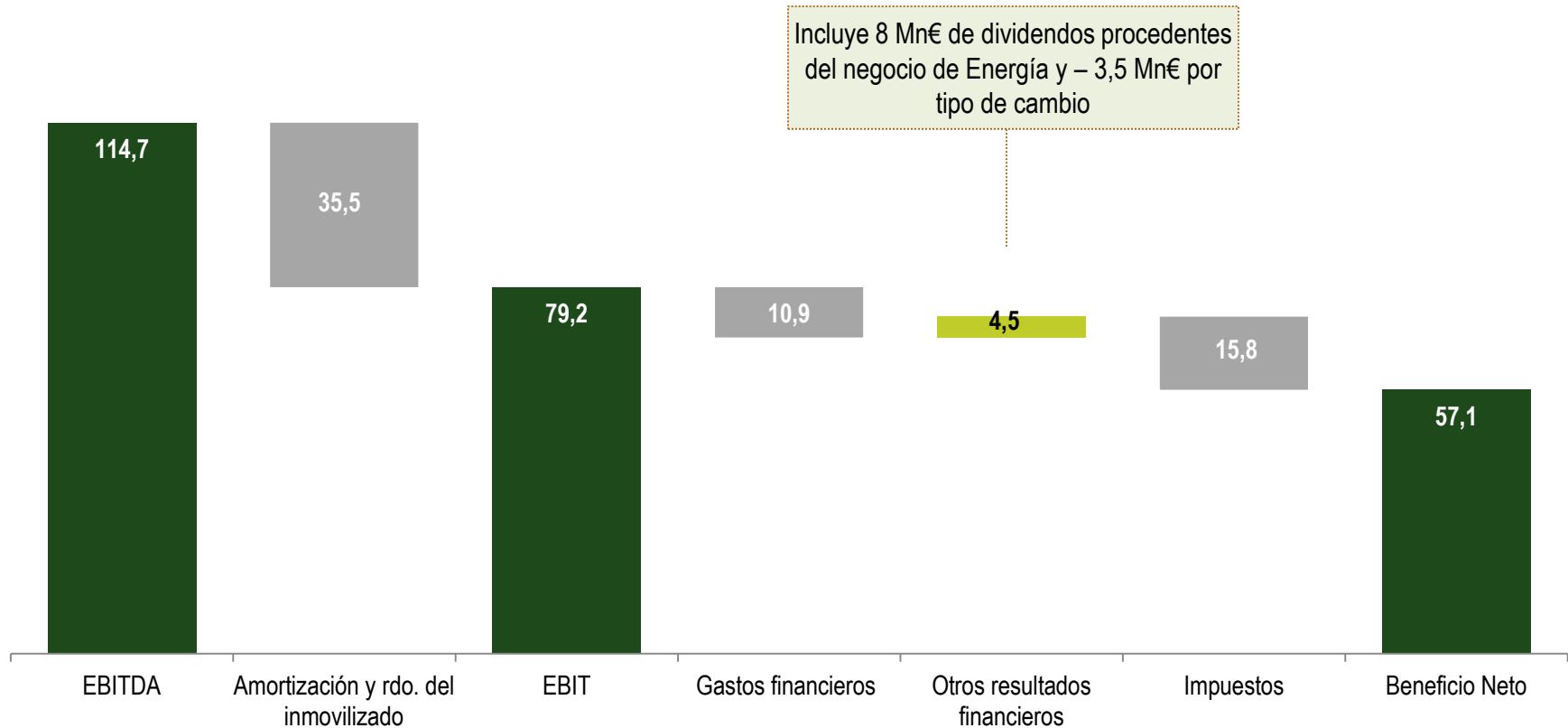
Deuda Neta			
Mn €	Sep-17	Dic-16	% Dif
Deuda Financiera Neta	183,5	218,3	(16%)



- 🍃 **Crecimiento del 74% del EBITDA** debido a:
 - Reducción del **16 €/t** cash cost vs. 9M17
 - Aumento del **8,4%** en el volumen de ventas de celulosa
 - Recuperación del **7,4%** del precio neto de la celulosa
- 🍃 **Cash Cost de 2017 afectado por la recuperación del precio de la celulosa**
 - **Incremento de 9 €/t en el componente de la madera vs 9M16** por su vinculación a la evolución del precio de la celulosa



Desglose de P&G 9M17 (Mn €)

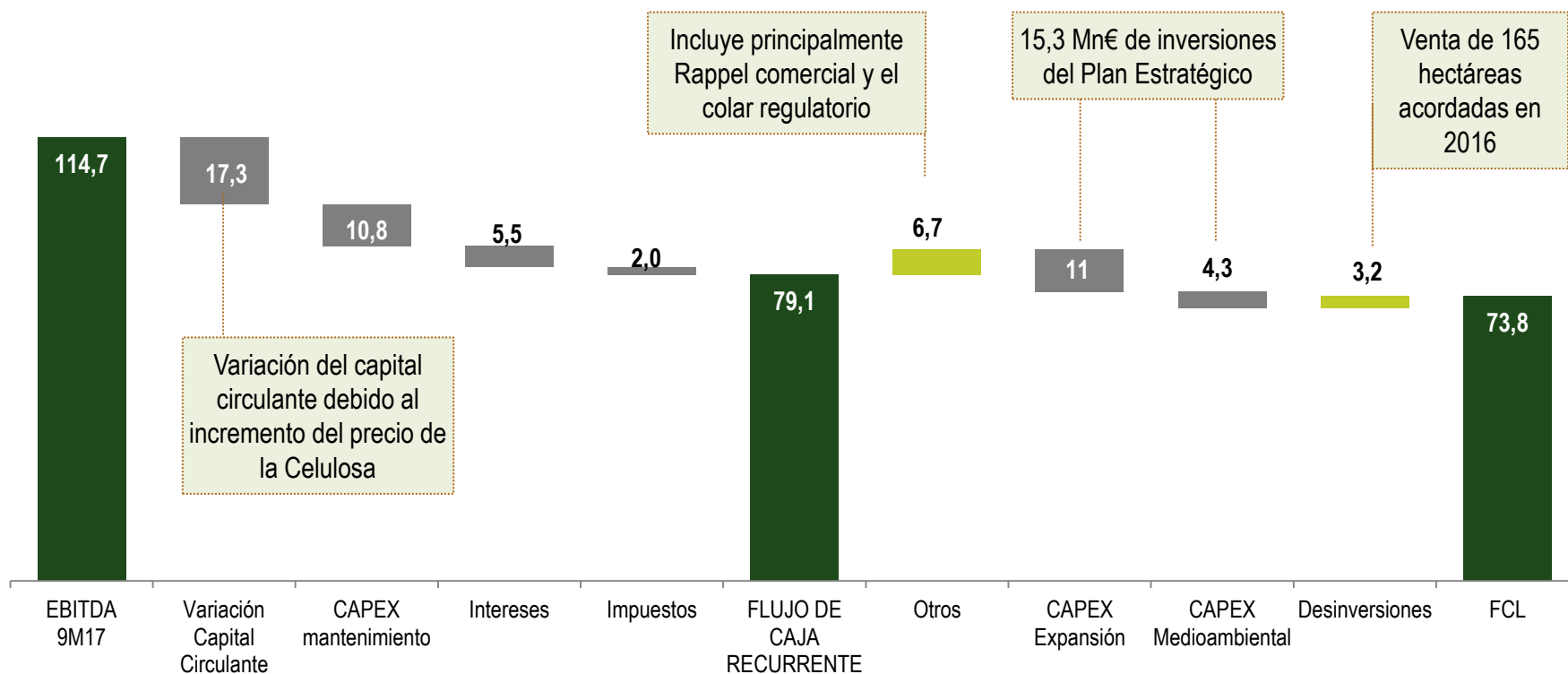


 Ningún impacto significativo en los resultados 4T17 de los recientes incendios en España

Negocio de Celulosa

Generación de Flujo de Caja

Desglose del Flujo de Caja 9M17 (Mn €)



1) Rappel: Descuento comercial condicionado a alcanzar un determinado volumen de celulosa, incluido en la P&G

2) Collar Regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites del precio de la electricidad fijados por el regulador y el precio real, ya incluido en la P&G

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

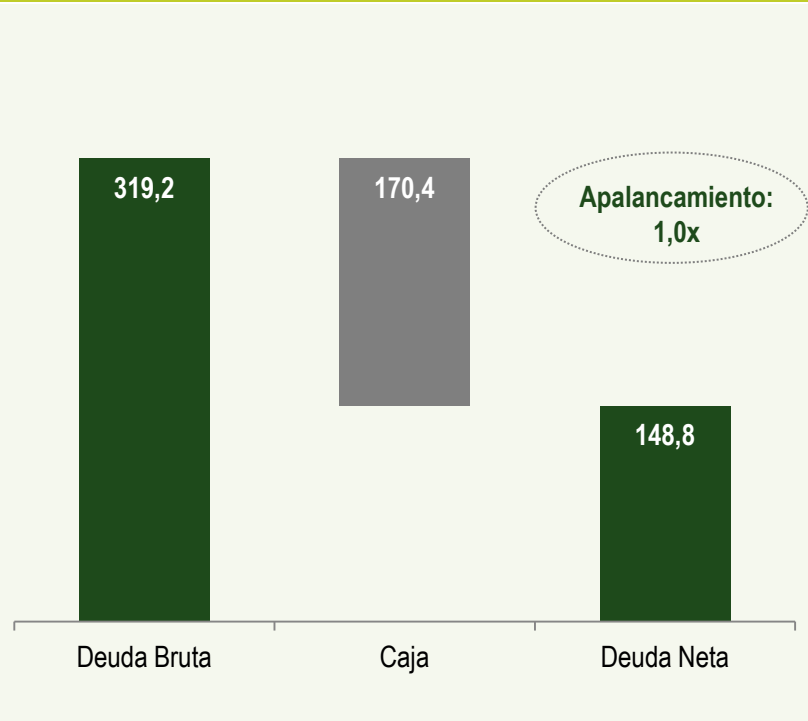
- 4T17: 68% Ingresos
 - Media techo: \$ 1,15 €
 - Media suelo: \$ 1,09 €
- 1S18: 55% Ingresos:
 - Media techo: \$ 1,16 €
 - Media suelo: \$ 1,08 €
- 2S18 : 46% Ingresos:
 - Media techo: \$ 1,14 €
 - Media suelo: \$ 1,09 €

Ence ha asegurado un techo de 1,15 \$/€ para más del 50% de su exposición al dólar hasta Dic. 2018

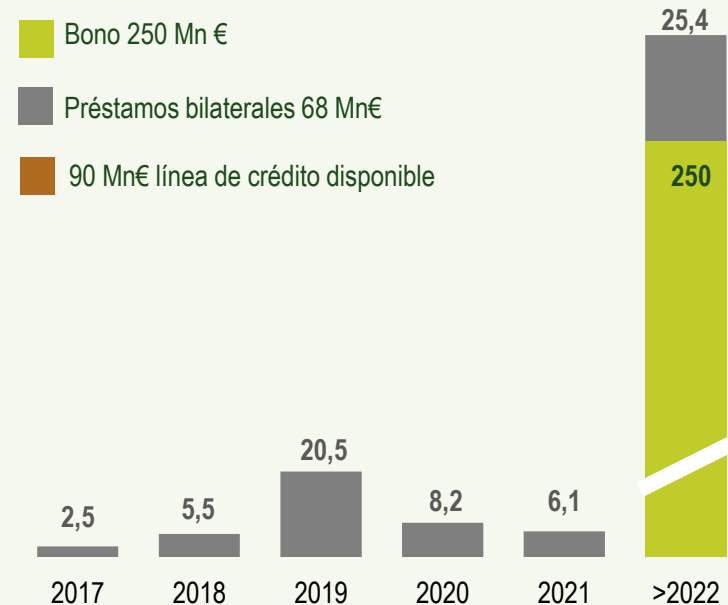
Negocio de Celulosa

Solido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a septiembre de 2017 (Mn €)

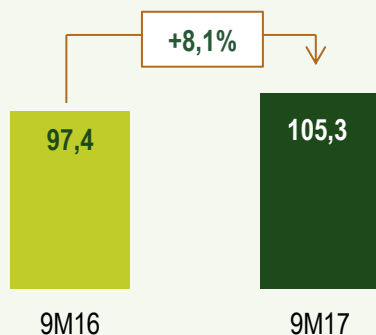


Calendario de Vencimientos (Mn €)

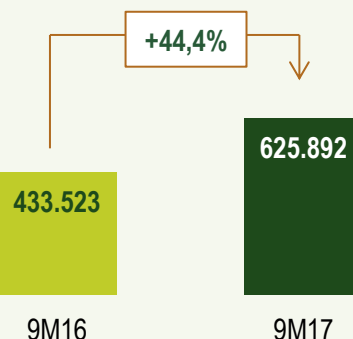


🌿 Apalancamiento de 1,0 x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a septiembre de 2017

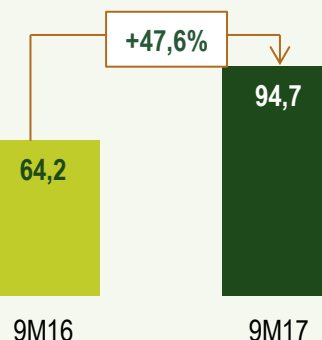
Precio medio de venta (€/MWh)



Volumen de energía (MWh)

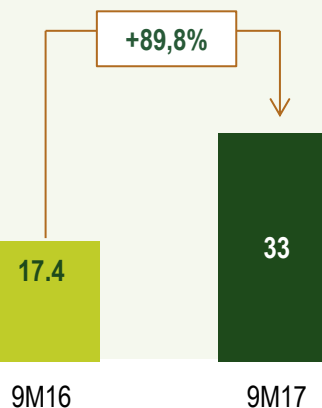


Ingresos (Mn €)

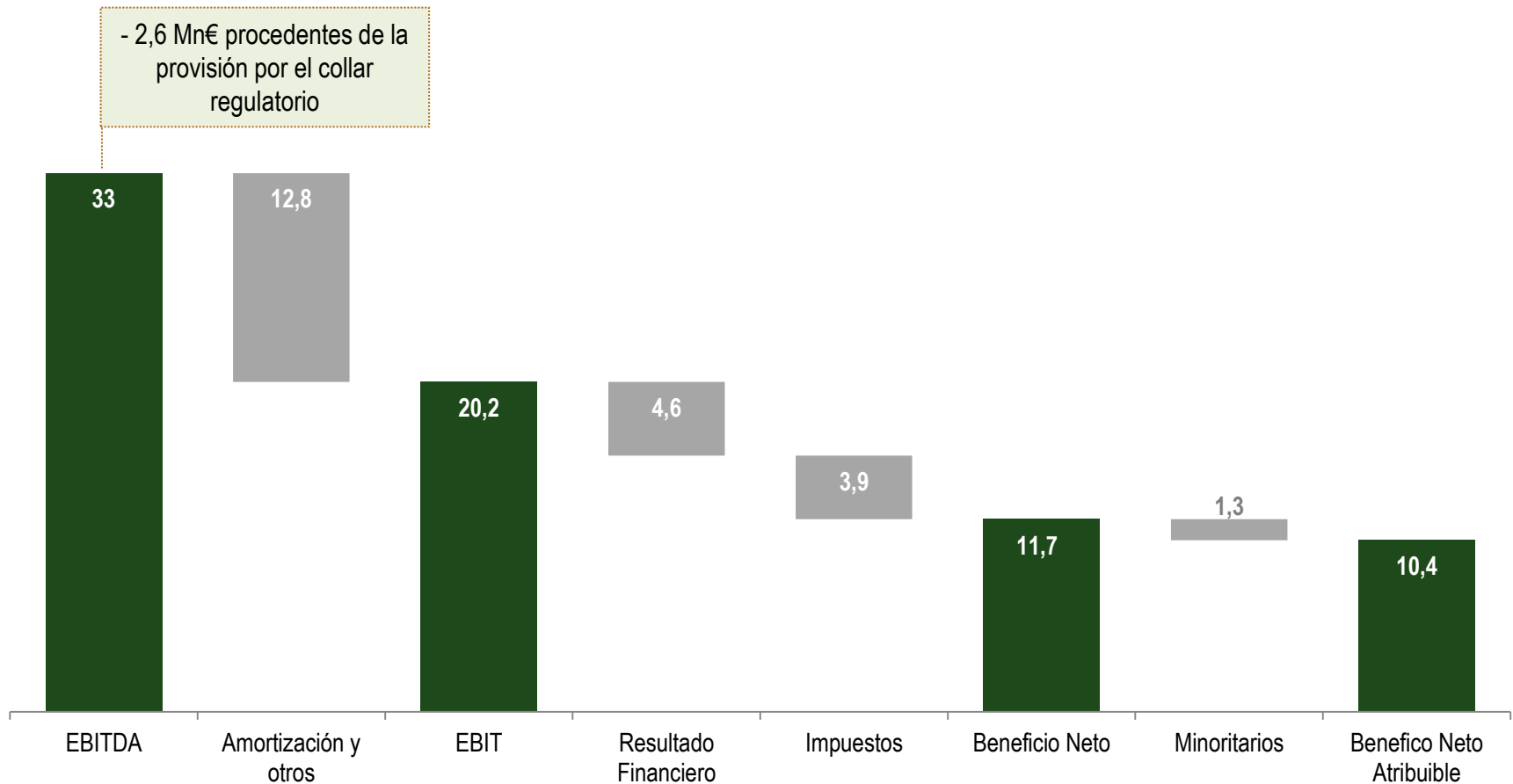


- 🍃 **Fuerte crecimiento orgánico del EBITDA del 51,3% debido a:**
 - **Crecimiento del 7,4%** en el volumen de energía
 - **Aumento del 8,1%** en el precio medio de venta, principalmente por mayores precios del pool
 - **Reducción del 10,3%** en el coste de biomasa
- 🍃 **Aumento del 38,5% del EBITDA** procedentes de las plantas adquiridas en los últimos 12 meses
- 🍃 En camino de alcanzar un **EBITDA anualizado** de 50 Mn€ en 2017

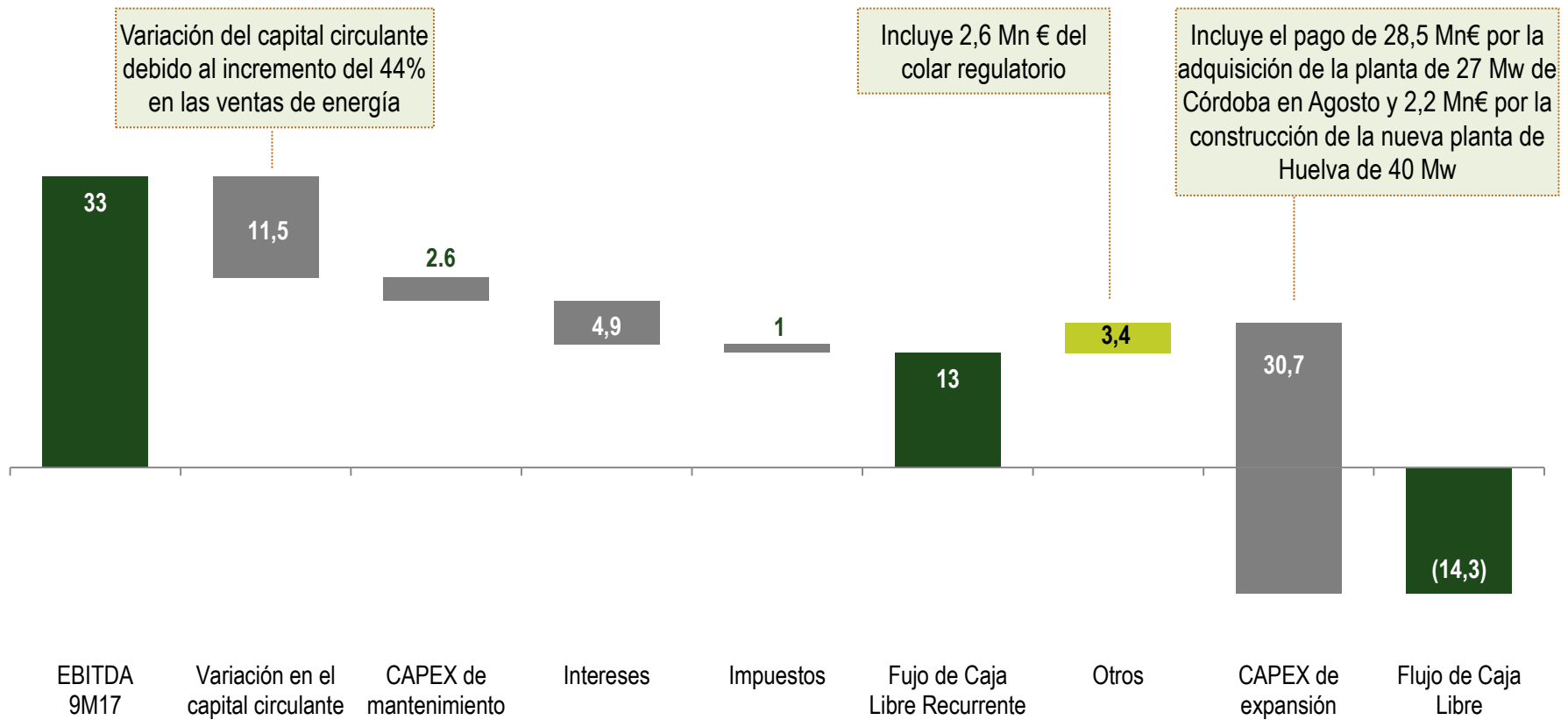
EBITDA (Mn €)



Desglose de P&G 9M17 (Mn €)



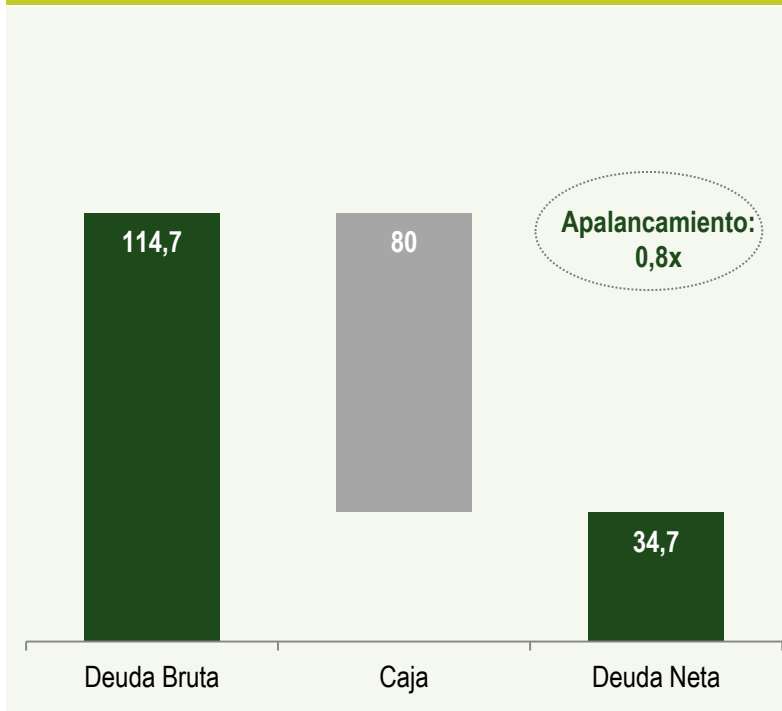
Desglose Flujo de Caja 9M17(Mn€)



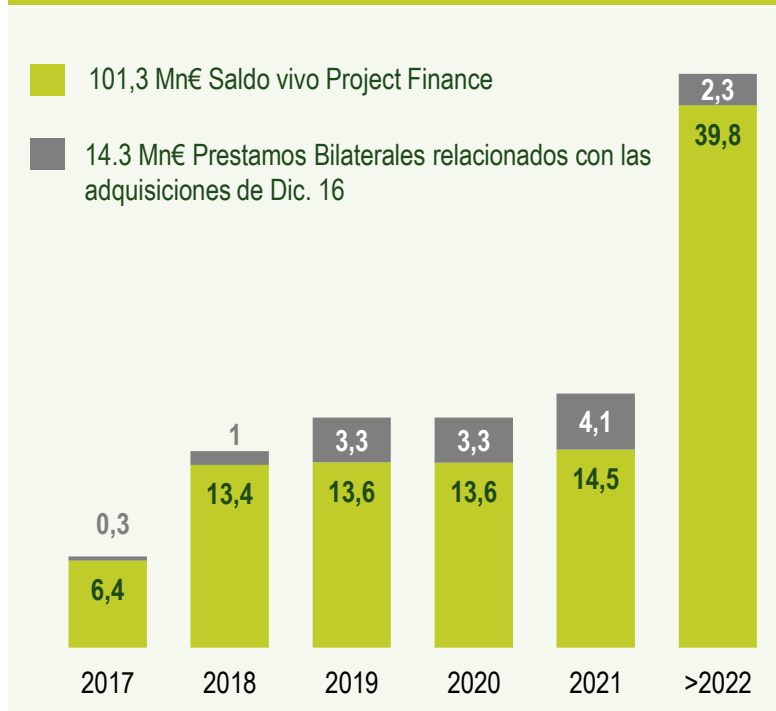
Negocio de Energía

Solido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a septiembre de 2017 (Mn€)



Calendario de vencimientos (Mn €)



🌿 Apalancamiento del 0,8x Deuda Neta / EBITDA del negocio Energía a septiembre de 2017



Conclusiones

- 🌿 Excelentes resultados en 9M17 debido al **éxito en la ejecución del Plan Estratégico** y el incremento del precio de la celulosa
- 🌿 **EBITDA** esperado de **más de 210 Mn€** en **2017** tras las últimas subidas de precios
- 🌿 **Próximos pasos** en la ejecución del Plan Estratégico con el objetivo de **aumentar el EBITDA en 33 Mn€**
 - 22 Mn€ por el aumento de capacidad de **150.000 t** en el negocio de Celulosa entre 2018 y 2019
 - 11 Mn€ por la **Nueva planta de biomasa de 40 MW en Huelva** que arrancará en 2S 2019
- 🌿 **Potencial alcista** en un escenario de **precios altos** de la celulosa tanto a **corto** como a **largo plazo**



Delivering value, delivering commitments