



Resultados 1T18

25 de abril de 2018

Aviso Legal

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 1T18

Potencial alcista de los precios de la celulosa en un contexto de oferta y demanda ajustadas

- Aumentos adicionales del precio de la celulosa hasta **1.050 \$/t en abril**
- Fuerte demanda global.
- Bajo nivel de inventarios a través de la cadena de valor
- No se han anunciado nuevos grandes incrementos de capacidad en la industria.

Buenos resultados en 1T18 impulsados por la mejora en los precios de la celulosa

- Crecimiento del **54%** del **EBITDA** y del **115%** en el **Beneficio Neto** vs 1T17
- Negocio de **Celulosa**: **Crecimiento del 80%** a pesar del mayor cash cost.
- Negocio de **Energía**: EBITDA de 9 Mn € en 1T18 con un menor precio de la energía y la optimización del límite anual de producción de 6.500 horas. Se mantiene el **objetivo de EBITDA de 55 Mn €** para el 2018

Progreso en la ejecución de las inversiones del Plan Estratégico

- **Exitosa** ejecución del **incremento de capacidad en 30 Kt** en Pontevedra durante el 1T18
- La parada anual de **Navia** se adelanta a mayo del 2018 para preparar el **incremento de capacidad de 80 Kt** en abril de 2019.
- La **nueva planta de biomasa de Huelva 40 MW** en curso
- Continuamos analizando oportunidades de compra en el negocio de Energía.

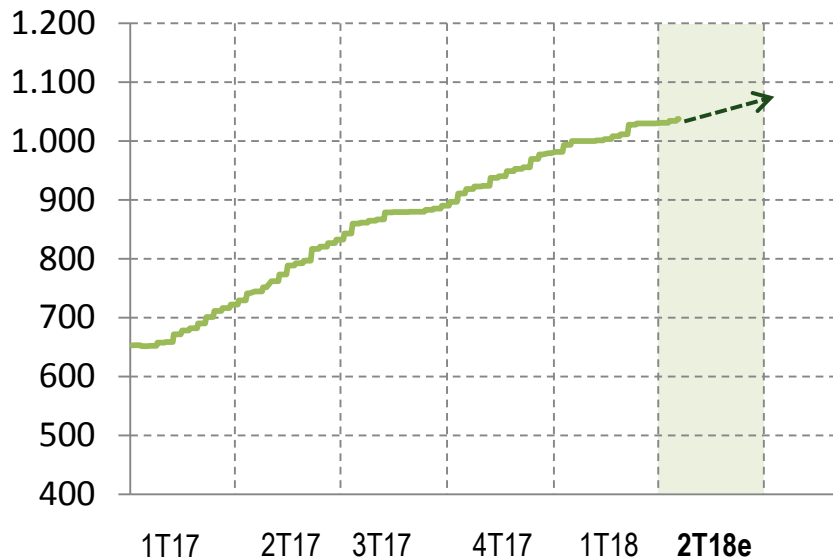
Menor apalancamiento manteniendo una remuneración atractiva para el accionista

- **Reducción de la Deuda Neta en 28 Mn €**
- Mejora del ratio de apalancamiento a **0,5 x Deuda Neta / EBITDA** de los últimos 12 meses
- Refinanciación del negocio de celulosa que **reducirá en 11 Mn € el pago de intereses a partir de 2019**
- **Dividendo complementario de 16 Mn €** (0,066 €/acc) pagado en abril

Precios de la celulosa al alza

Con un equilibrio entre oferta y demanda cada vez mas ajustado

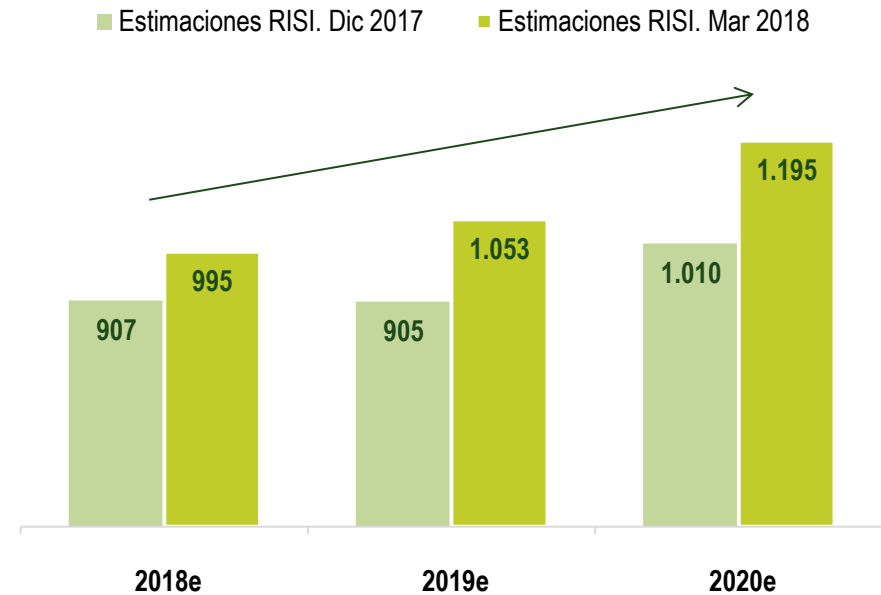
Precio de la celulosa de fibra corta en Europa (BHKP) (\$/t)



Aumentos adicionales del precio de la celulosa hasta 1.050 \$/t en abril

- Bajo nivel de inventarios a través de la cadena de valor
- El diferencial entre el precio de la fibra corta y el de la fibra larga se sitúa por encima de los 120 \$/t

Estimaciones de RISI para el precio medio anual de la celulosa de fibra corta en Europa BHKP (\$/t)



Continúan elevándose las estimaciones de precios tanto en el corto como en el largo plazo

- Amplio crecimiento de la demanda global
- No se han anunciado grandes incrementos de capacidad en la industria.

No se han anunciado incrementos de capacidad en el sector

Lo que anticipa un mercado más ajustado en los próximos tres años

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

Mn t	2017	2018	2017-18	2019	2017-19	2020	2017-20
AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA	1,6	2,0	3,6	1,4	5,0	1,4	6,4
CHINA	1,0	1,0	2,0	1,0	3,0	1,0	4,0
Impacto por mayor protección medioambiental	0,4	0,5	0,9	0,0	0,9	0,0	0,9
RESTO ASIA / AFRICA / OCEANIA / MIDDLE EAST	0,2	0,2	0,4	0,2	0,6	0,2	0,8
EUROPA	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3
NORTEAMÉRICA	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
LATINOAMÉRICA	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA	0,2	1,4	1,6	0,4	2,0	(0,7)	1,3
APP (OKI)	1,0	0,6	1,6	0,4	2,0	0,2	2,2
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0,5	1,3	1,8	0,1	1,9		1,9
FIBRIA (ARACRUZ)	-0,1	-0,3	-0,4		-0,4		-0,4
KLABIN (PUMA)	0,5		0,5		0,5		0,5
SUZANO (IMPERATRIZ. MUCURI & MARANHÃO)	-0,1		-0,1	0,3	0,2		0,2
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)			0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
METSA (AANEKOSKI)	0,1		0,1		0,1		0,1
UPM (KYMI)		0,1	0,1		0,1		0,1
SVETLOGORSK (BIELORRUSIA)		0,1	0,1		0,1		0,1
CMPC (GUAIBA)	-0,6	0,6	0		0		0
TAIWAN P&P y RFP (Calhoun)	-0,1		-0,1		-0,1		-0,1
ARAUCO (VALDIVIA)			0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
APRIL (KERINCI)	-0,2	-0,4	-0,6	0,2	-0,4	-0,2	-0,6
APRIL (RIZHAO)	-0,6	-0,4	-1,0	-0,4	-1,4	-0,4	-1,8
OTROS CIERRES Y CONVERSIONES INESPERADAS	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8
SUPERAVIT / (DEFICIT)	(1,4)	(0,6)	(2,0)	(1,0)	(3,0)	(2,1)	(5,1)

Fuente: Estimaciones ENCE

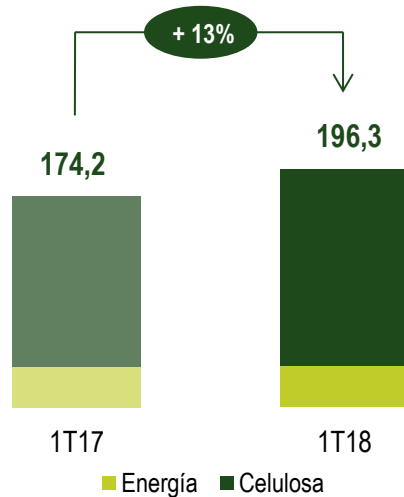
- Fuerte demanda global reforzada por una mayor protección medioambiental en China
- Se tarda cerca de tres años en ejecutar un nuevo proyecto
- Mayor concentración en el sector tras las fusiones Suzano-Fibria y APP-Eldorado
- Oferta limitada por parte de las fabricas de Indonesia
- Continúan las conversiones de capacidad a "Dissolving Pulp"
- Interrupciones de producción no planificadas recurrentes en una industria que opera por encima del 90% de su capacidad

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"

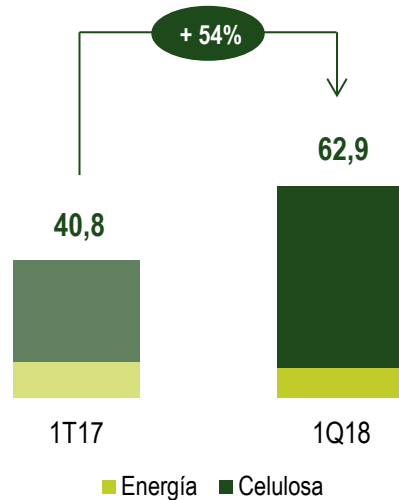
Buenos resultados en 1T18

Impulsados por la mejora en los precios de la celulosa

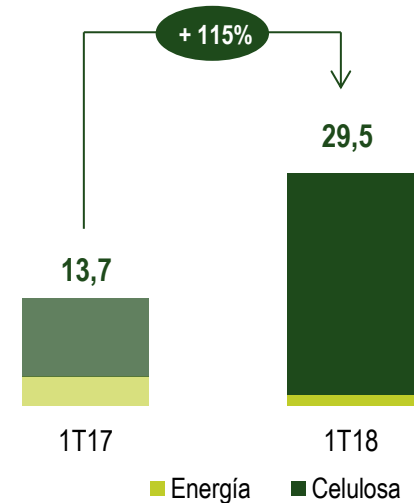
Ingresos consolidados (€ Mn)



EBITDA consolidado (€ Mn)



Beneficio neto consolidado (€ Mn)



Crecimiento del 15% de los ingresos en Celulosa:

- Aumento del 29% en el precio neto
- Reducción del 5% en el volumen

Crecimiento del 1% de los ingresos en Energía

- Descenso del 9% en el precio neto
- Aumento del 8% en el volumen

Crecimiento del 80% del EBITDA en Celulosa

- A pesar del mayor Cash Cost por el mayor precio en madera y sosa

Reducción del 18% del EBITDA de energía

- Optimización del límite anual de producción de 6.500 horas.
- Se mantiene el objetivo de EBITDA de 55 Mn € para el 2018

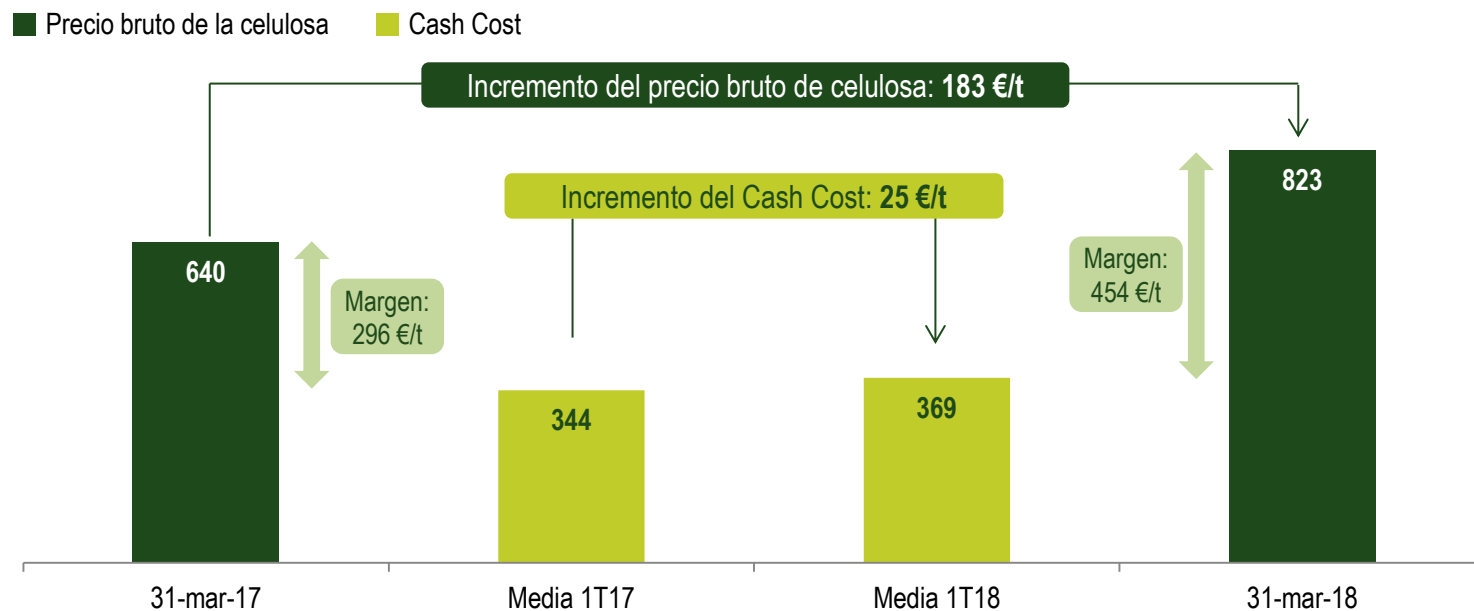
Crecimiento del 115% del Beneficio Neto

- Aumento del 118% del BPA desde 0,05 a 0,12 €/acción, incluyendo la amortización de 4 millones de acciones en 2017.

Ampliando los márgenes en el negocio de Celulosa

A pesar del mayor Cash Cost

Precio de la celulosa (€/t) & Cash Cost (€/t)



9 €/t de mayor cash cost por la vinculación del precio de la madera al creciente precio de la celulosa

- 12 €/t de mayor cash cost después de las 4 subidas en el precio de la madera durante los últimos 12 meses por su vinculación al precio de la celulosa
- Parcialmente compensado por otras iniciativas de ahorro en el coste de la madera

8 €/t de mayor Cash Cost por el precio de la sosa, que se ha duplicado respecto al 1T17 (768 €/t vs 367 €/t en 1T17)

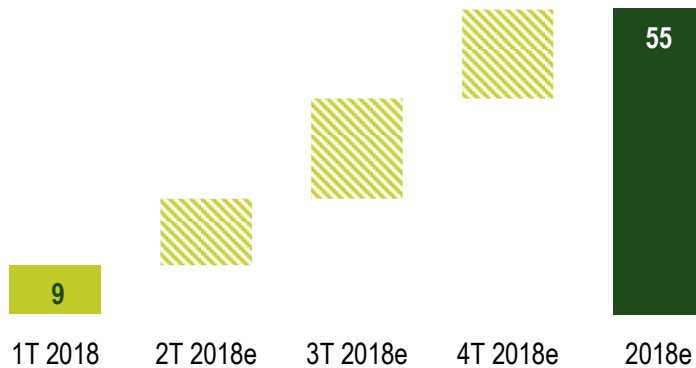
8 €/t por mayores gastos de estructura y comerciales

- Afectados por el menor volumen vendido en el trimestre y el crecimiento de la plantilla

Gestión activa del límite anual de producción de energía

Se mantiene el objetivo de EBITDA de 55 Mn € en 2018

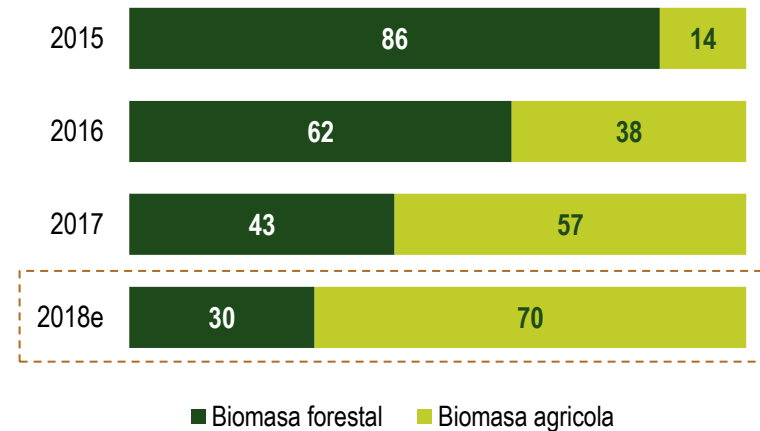
EBITDA esperado en el negocio de energía (Mn €)



Menor EBITDA en 1T18 vs. 1T17 debido a:

- 9% menor precio neto de venta de energía
- Gestión activa del límite anual de producción de energía de 6.500 horas.
- Gastos puntuales debido a las intensas lluvias en el trimestre

Diversificación de la biomasa

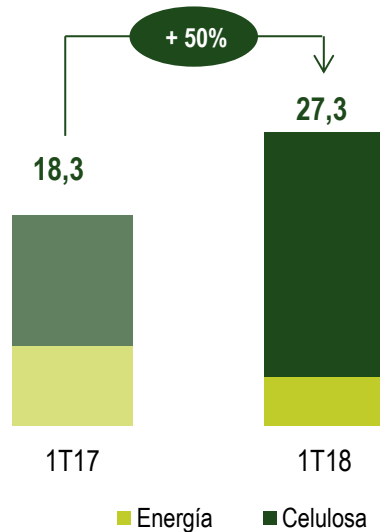


Continúa la diversificación de la biomasa hacia subproductos agrícolas con el fin de **conseguir ahorros por 4 Mn € en 2018**

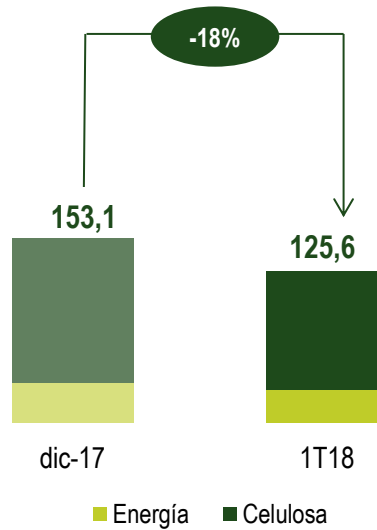
Fuerte generación de Caja y reducción de la Deuda Neta

Reduciendo el endeudamiento a 0,5 x EBITDA últimos 12 meses

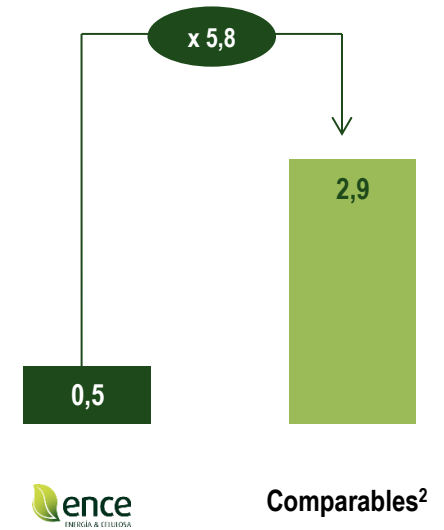
FCL¹ Normalizado (Mn €)



Reducción Deuda Neta en 1T18



Menor apalancamiento



Fuerte generación de Flujo de Caja Libre normalizado de 27,3 Mn €

- Alta conversión de EBITDA en caja: 43% incluyendo un menor factoring por 15 Mn €

Reducción de la Deuda Neta de 27,5 Mn € después de:

- 16,5 Mn € en inversiones del Plan Estratégico
- Contabilización del bono convertible

Mayor reducción del múltiplo de apalancamiento:

- Apalancamiento financiero de **0,5 x Deuda Neta / EBITDA LTM**
- 5,8 veces menos que la media de los comparables

1. FCL antes de inversiones del Plan Estratégico, desinversiones & pago de dividendos
2. Media de Altri (dic 17), Fibria (dic 17), Suzano (dic 17), Klabin (dic 17), El Dorado (dic 17) y CMPC (dic 17)

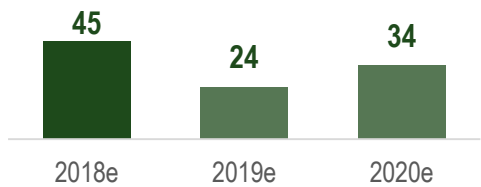
Progreso en las inversiones del Plan Estratégico

La ampliación de capacidad de 30.000 t en Pontevedra ejecutada con éxito

Celulosa

Pontevedra

Plan de Inversiones (Mn €)



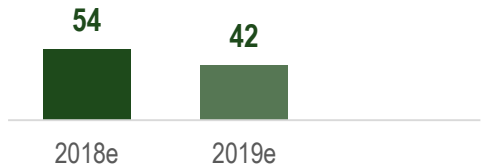
Incremento de Capacidad
30.000 t en Marzo de 2018

Aumento progresivo en 6 meses

40.000 t en 2019

Navia

Plan de Inversiones (Mn €)

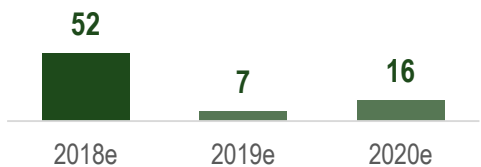


Incremento de Capacidad
80.000 t en Abril de 2019

La parada anual de mantenimiento del 2018 se realizará en mayo

Huelva

Plan de Inversiones (Mn €)

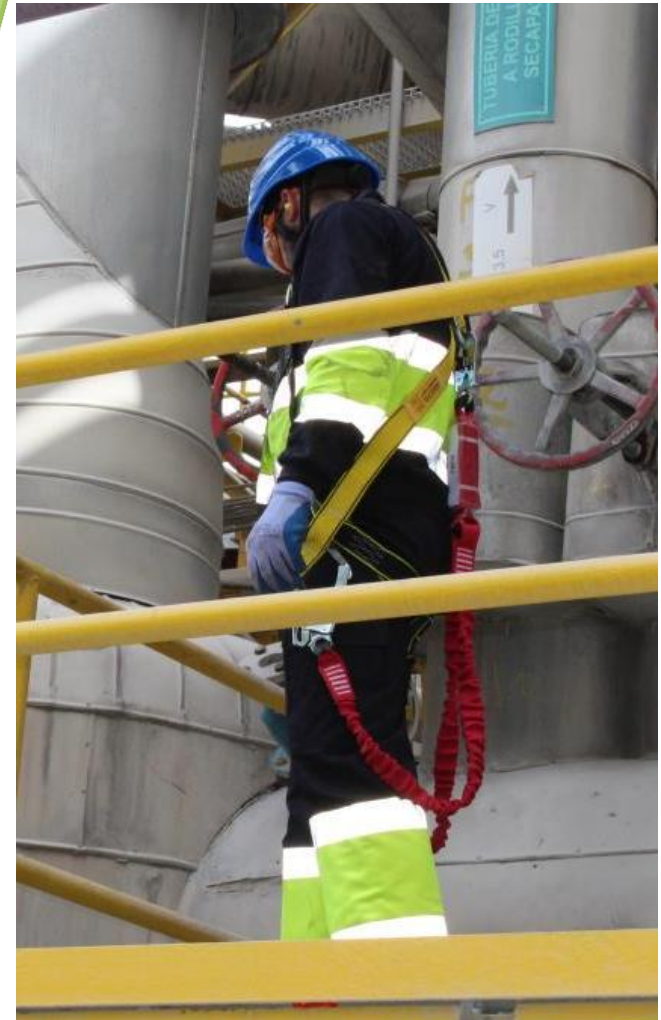


Nueva Planta de Energía de
40 MW en diciembre 2019

+ 11 Mn € de EBITDA esp. en 2020

Continuamos analizando oportunidades de compra para alcanzar un objetivo de **EBITDA de 78 Mn € en 2020**

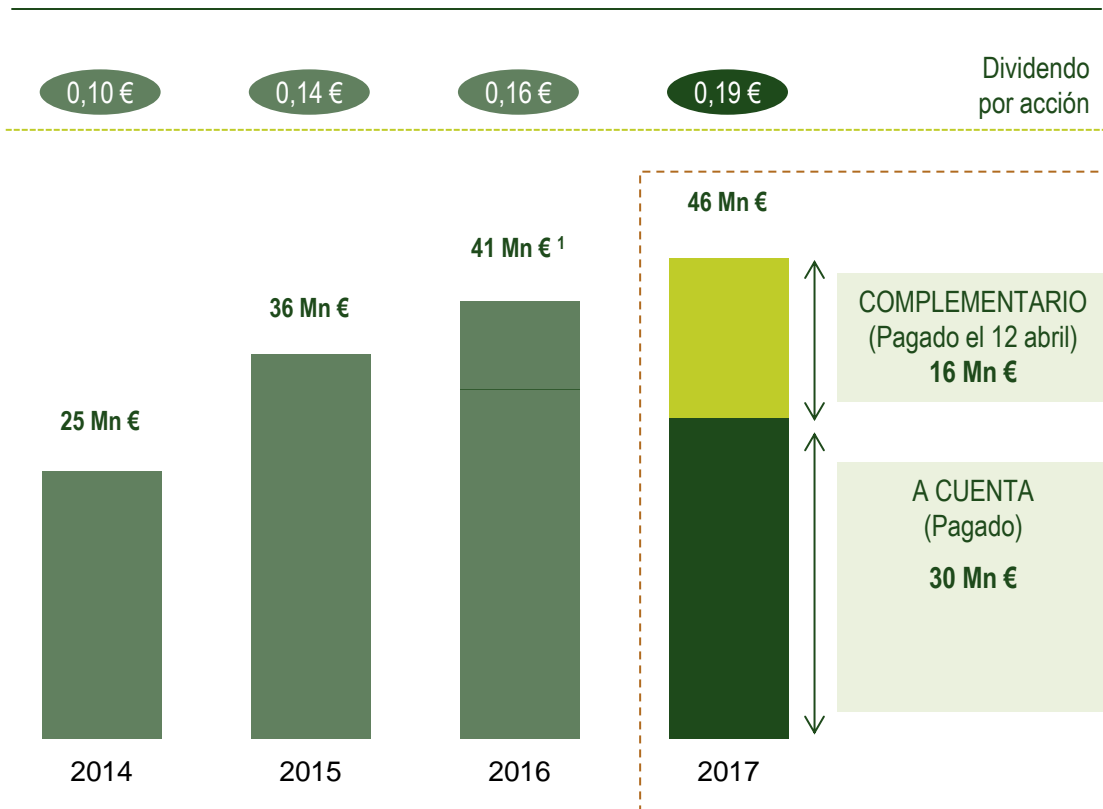
Energía



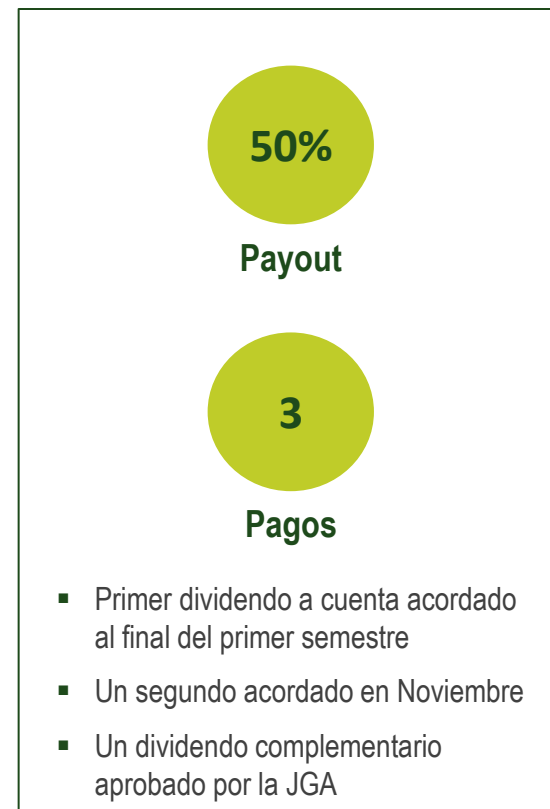
Manteniendo una remuneración atractiva a los accionistas

Dividendo complementario de 16 Mn € pagado en abril

Dividendos anuales devengados (€ Mn)



Política de Dividendos



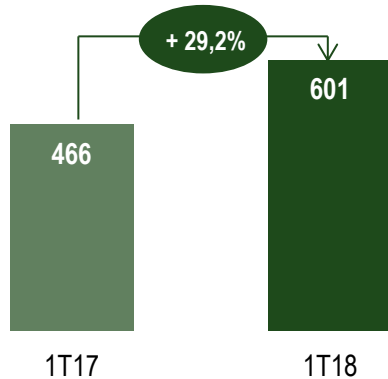
Dividendo complementario de 16 Mn € (0,066 €/acc) pagado el 12 de abril

1. Incluye el programa de recompra de acciones

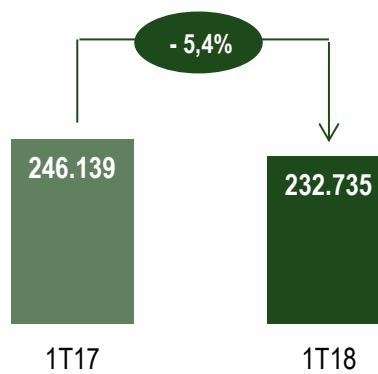


Resultados 1T18 por negocios

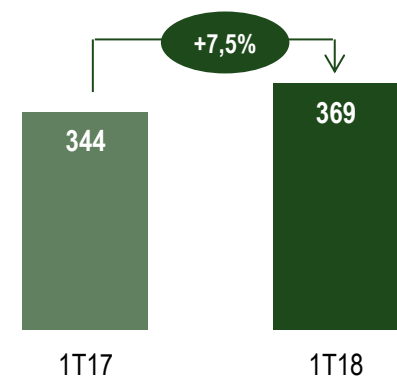
Precio neto medio (€/t)



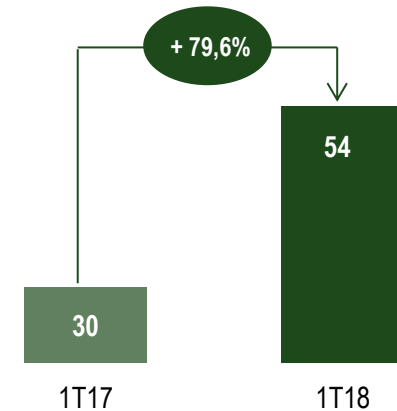
Volumen de ventas (t)



Cash Cost Medio (€/t)



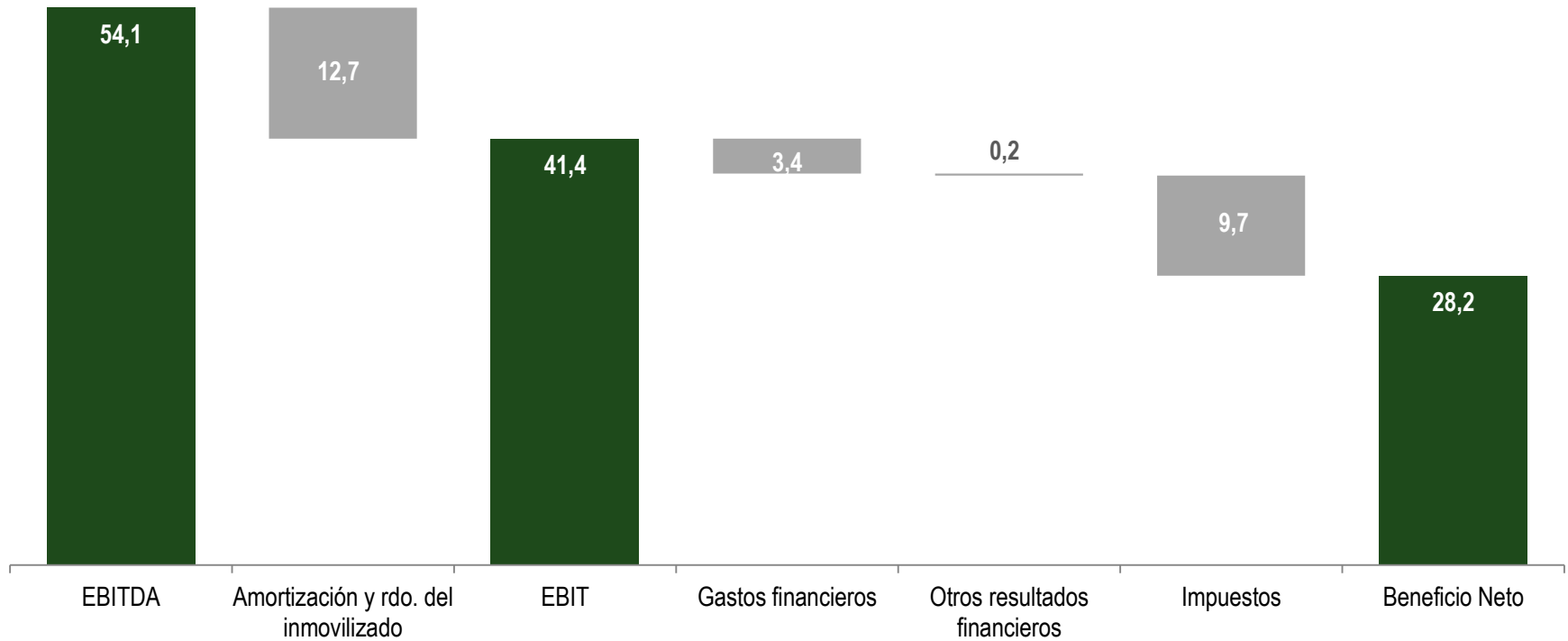
EBITDA (Mn €)



Crecimiento del 80% del EBITDA hasta 54 Mn € :

- Incremento del **29,2%** en el precio neto de venta
- Reducción del **5,4%** en el volumen de ventas de celulosa debido a los menores stocks
- Aumento del **7,5%** en el cash cost por la vinculación del precio de madera al precio de la celulosa, por el coste de la sosa, que se ha duplicado vs. 1T17 y por la menor dilución de los costes fijos

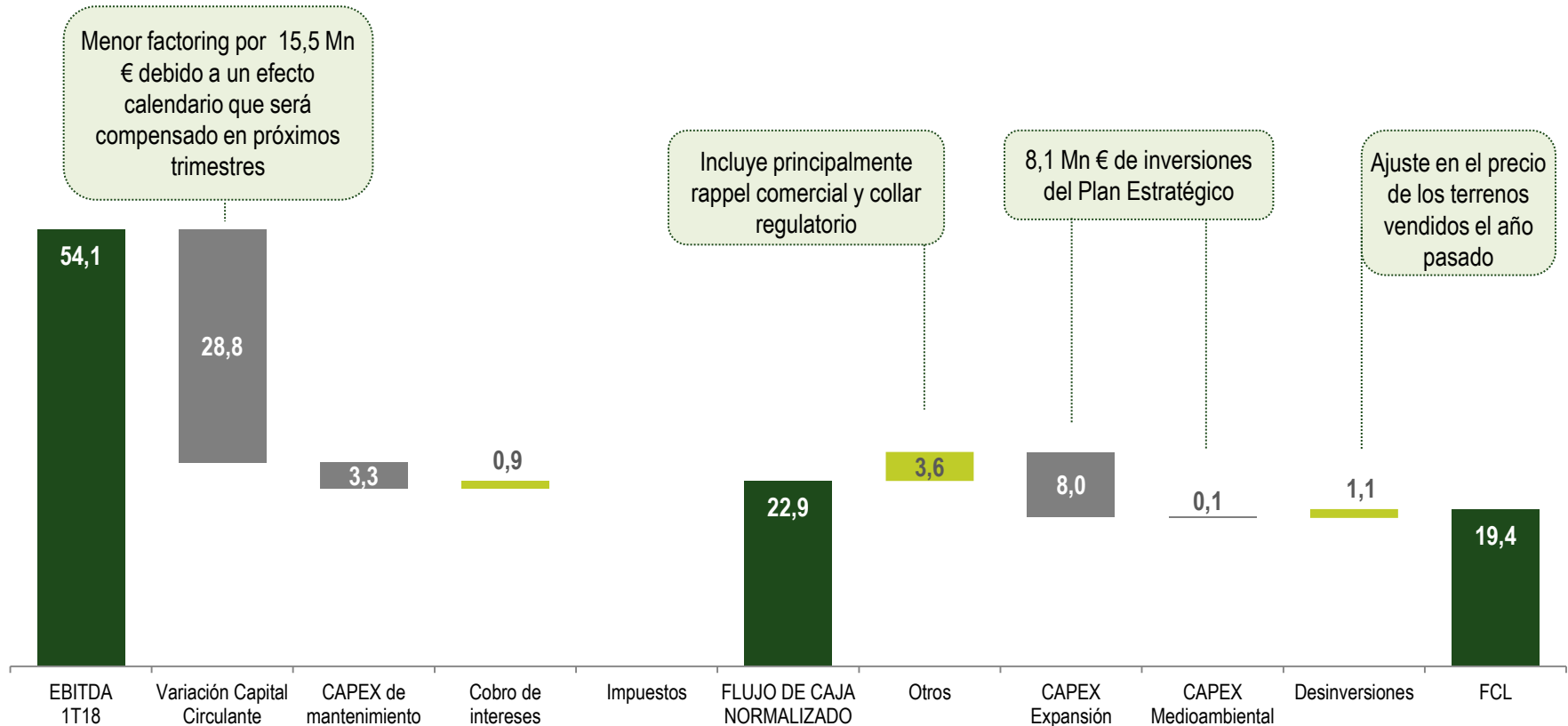
Desglose de P&G 1T18 (Mn €)



Negocio de Celulosa

Generación de Flujo de Caja

Desglose de Flujo de Caja 1T18 (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 de tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de la Celulosa

Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



Coberturas actuales

2T 18: 50% ingresos

- Media techo: 1,16 \$/€
- Media suelo : 1,08 \$/€

2S 18: 50% ingresos

- Media techo : 1,16 \$/€
- Media suelo : 1,11 \$/€

1S 19: 50% ingresos

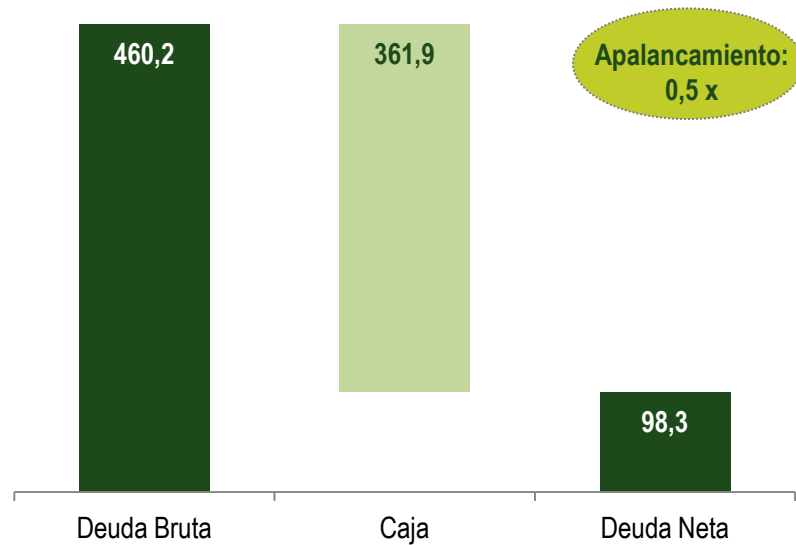
- Media techo : 1,26 \$/€
- Media suelo: 1,19 \$/€

Ence ha asegurado un techo de 1,16 \$/€ para el 50% de su exposición al dólar hasta dic. 2018

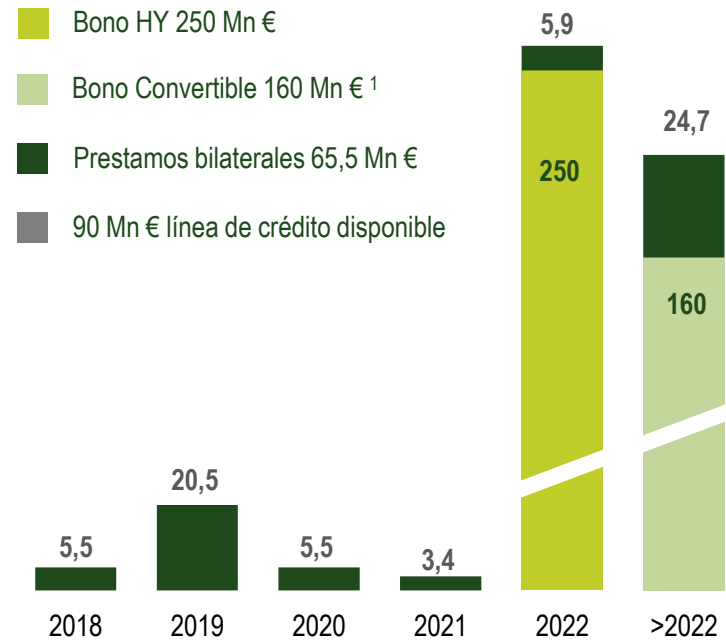
Negocio de Celulosa

Solido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a marzo de 2018 (Mn €)



Calendario de Vencimientos (Mn €)



Apalancamiento de 0,5x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a marzo de 2018

1. 145 Mn € contabilizados como deuda bruta y 15 Mn € como patrimonio neto, según la NIIF 32

Refinanciación del negocio de celulosa

Que reducirá en 11 Mn € el pago de intereses a partir de 2019

Antiguo Bono High Yield

5,375%

Tasa de interés

250 Mn €



-11,4 Mn €
Pago anual de
intereses

Nuevo Bono Convertible

1,25%

Tasa de interés

160 Mn €



Precio de Conversión
7,2635 €/share

Vencimiento
5 de marzo de 2023

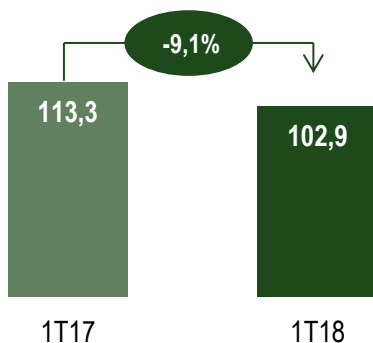
Contabilizado como patrimonio neto¹
14,5 Mn €

Contabilizado como deuda¹
145,5 Mn €

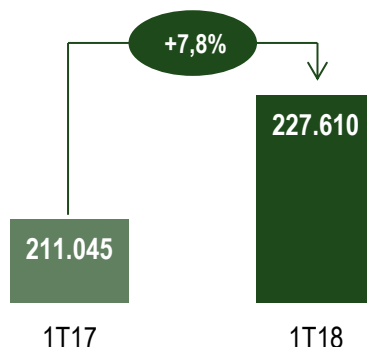
Amortización del bono High Yield de 250 Mn € prevista para el 2T18

1. De acuerdo a la normativa contable NIIF 32

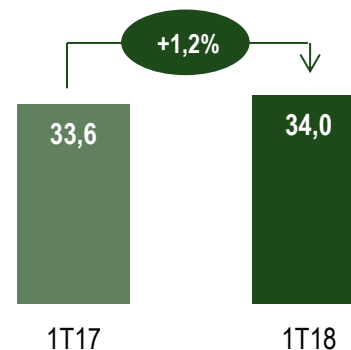
Precio medio de venta (€/MWh)



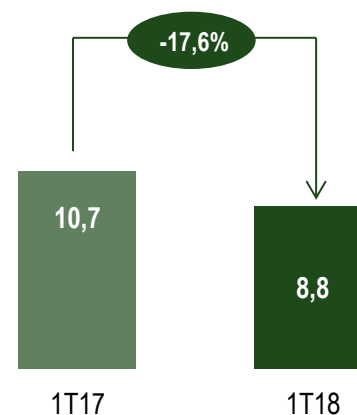
Volumen de energía (MWh)



Ingresos (€ Mn)



EBITDA (€ Mn)

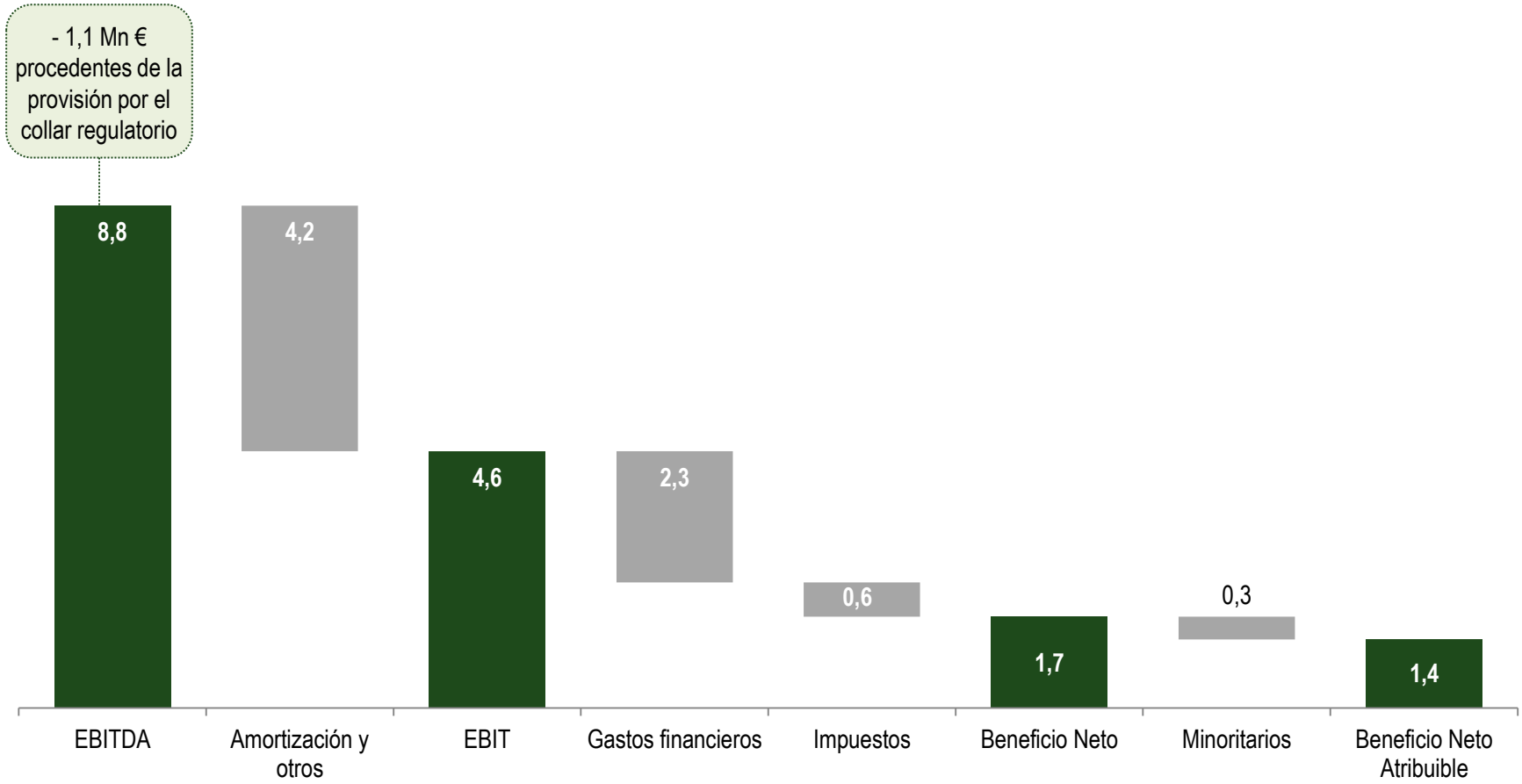


Descenso del 18% de IEBITDA

- 9,1% menor precio de venta
- 7,8% mayor volumen de energía vendido
 - Por la contribución de la nueva planta de energía de Córdoba 27 MW adquirida el pasado agosto
 - Compensado por la optimización del límite anual de producción de 6.500 horas
 - Gastos puntuales debido a la intensas lluvias en el trimestre

Se mantiene el objetivo de 55 Mn € de EBITDA para el 2018

Desglose de P&G 1T18 (Mn €)

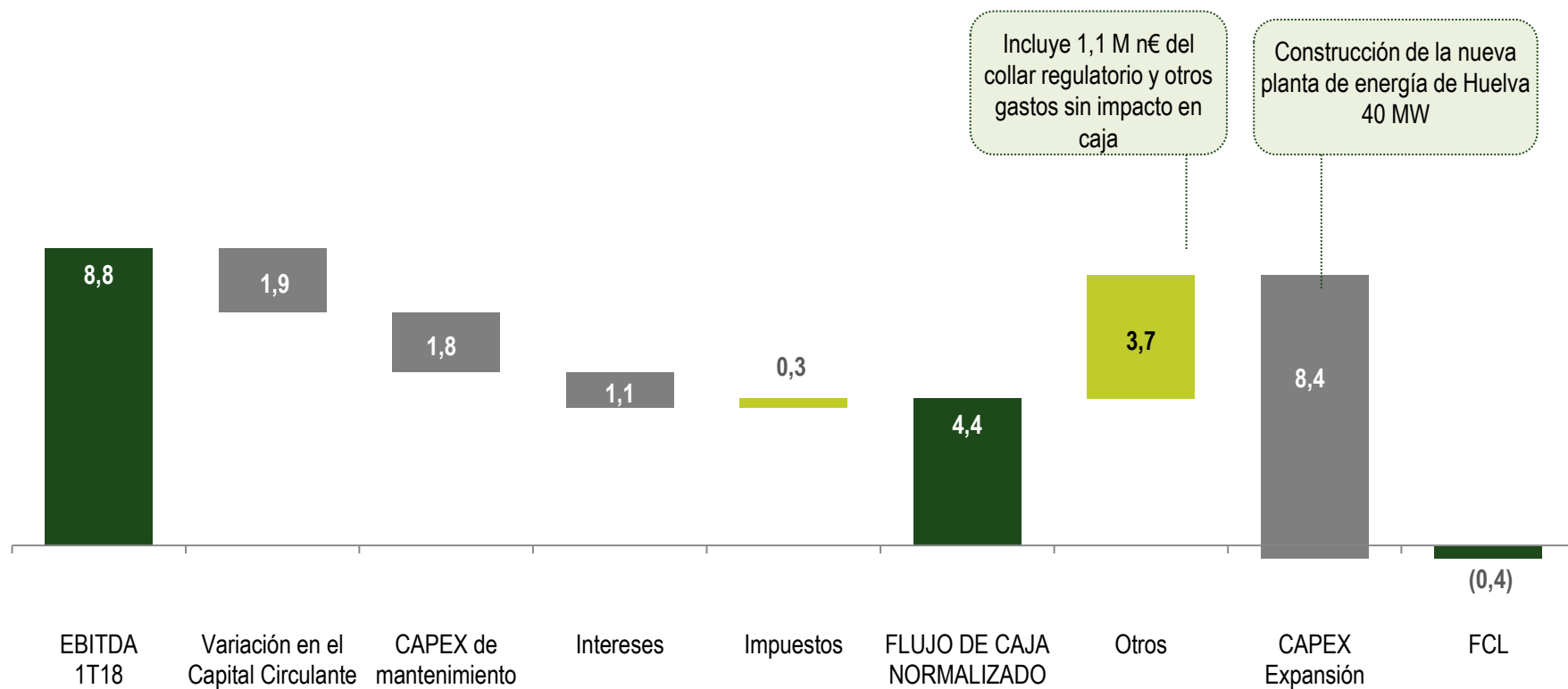


1. Collar Regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites del precio de la electricidad fijados por el regulador y el precio real, ya incluido en la P&G

Negocio de Energía

Generación de Flujo de Caja

Desglose Flujo de Caja 1T18 (Mn €)

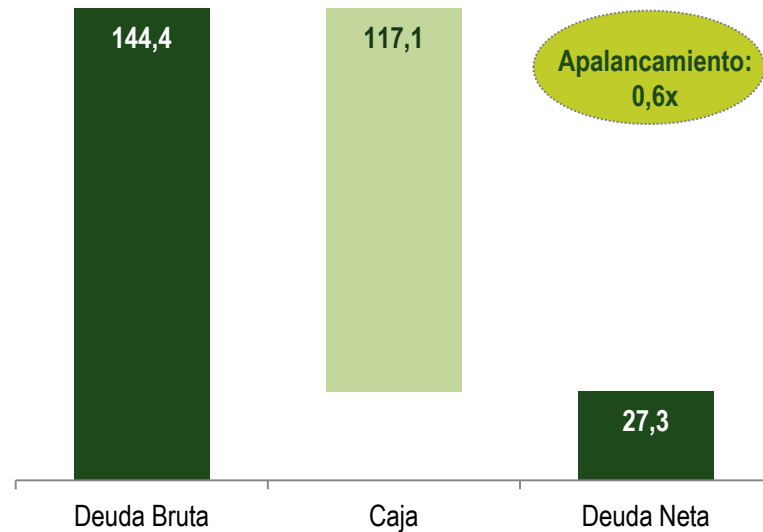


Collar Regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites del precio de la electricidad fijados por el regulador y el precio real

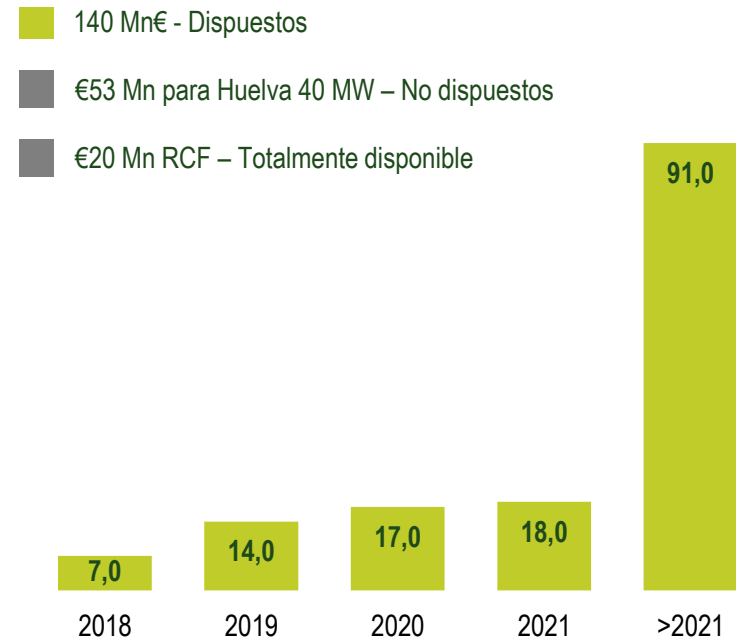
Negocio de Energía

Solido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a marzo de 2018 (Mn€)



Calendario de vencimientos (Mn €)



Apalancamiento de 0,6x Deuda Neta / EBITDA del negocio de Energía a marzo de 2018



Conclusiones



Precios de la celulosa al alza

Equilibrio ajustado entre oferta y demanda para los próximos 3 años

El EBITDA de 2018 debería superar los 300 Mn €, si se mantienen las actuales condiciones de mercado

Manteniendo una atractiva remuneración para el accionista (Pay-Out del 50%) y un bajo endeudamiento que asegura la ejecución de las inversiones pendientes del Plan Estratégico

El nuevo Plan Estratégico se anunciara antes de final de año

Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs) Pg.1

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, 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 que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, así como los deterioros y resultados sobre activos no corrientes.

Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades 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..

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.

Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs) Pg.2

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, EFICIENCIA Y EXPANSIÓN Y MEDIOAMBIENTALES

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 medioambientales.

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 medioambientales son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, respeto al medio ambiente y al entorno, así como a la prevención de la contaminación.

En su Plan Estratégico 2016-2020 Ence publicó un calendario anual estimado para las inversiones en mejora de eficiencia y expansión y medioambientales previstas para la consecución de los objetivos operativos 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 2016-2020 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 inversiones financieras temporales en el activo del balance.

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