

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

Potencial al alza de los precios de la celulosa

- **Demanda:** Fuerte crecimiento impulsado por el consumo de tisú a nivel mundial y el aumento de la regulación medioambiental en Asia
- **Oferta:** No se esperan grandes incrementos de capacidades antes de 2021
- Incremento adicional del precio de la celulosa hasta **1.030 \$/t** en febrero

Excelentes resultados en 2017, debido a la ejecución del Plan Estratégico y el aumento del precio de la celulosa

- **Crecimiento del 72% del EBITDA y del 139% en el Beneficio Neto**
- Generación de Flujo de Caja Libre Normalizado de **147 Mn€** y reducción de **Deuda Neta** de **65 Mn€**
- **Celulosa:** Reducción del **cash cost** de **7 €/t** hasta **349,6 €/t**, a pesar del incremento del coste de la madera en 12 €/t, ligado a la evolución del precio de la celulosa
- **Energía:** **Adquisiciones de nueva capacidad** y éxito en la **diversificación de biomasa**, hasta alcanzar un **EBITDA** anualizado de **50 Mn€**

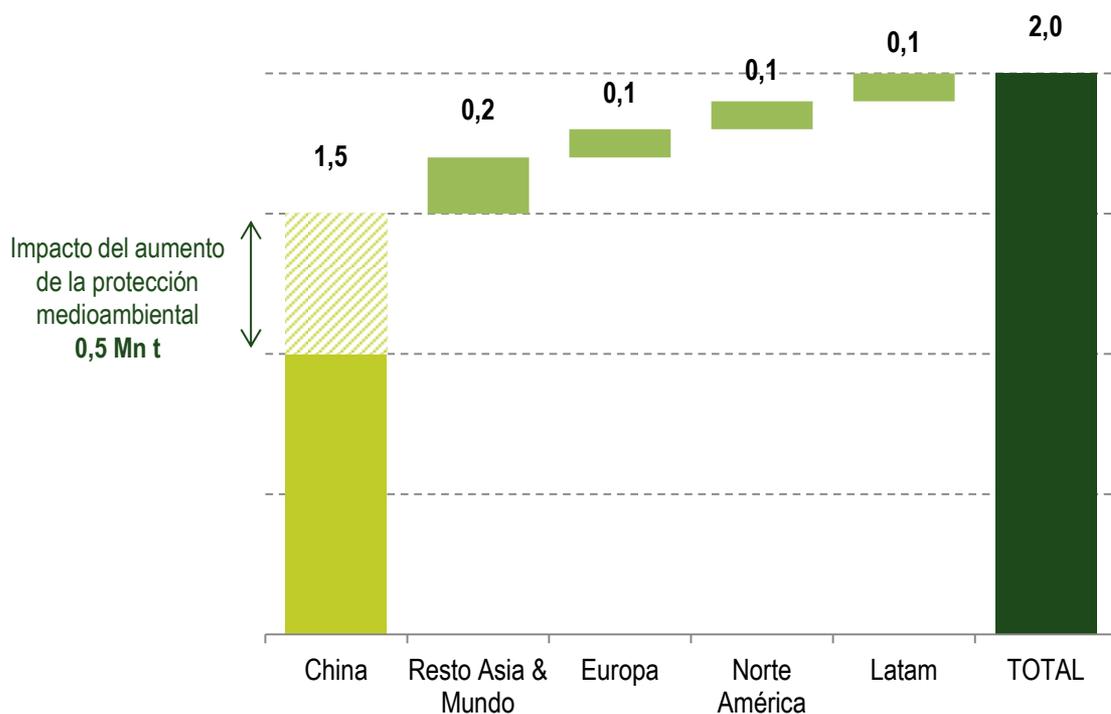
Aceleración de las inversiones pendientes del Plan Estratégico

- **Aumento de la capacidad de celulosa en 150k t** durante 2018 y 2019, en Navia y Pontevedra, para alcanzar unas ventas de celulosa de **1.120.000 t** en 2020
- **Nueva planta de biomasa en Huelva de 40 Mw**, que se pondrá en marcha en diciembre de 2019 y que, junto a una mayor diversificación de la biomasa, impulsará el EBITDA anualizado del negocio energético hasta más de **70 Mn€**
- Remuneración atractiva para el accionista (**50% de pay-out**) y bajo ratio de apalancamiento que asegura las inversiones de nuestro Plan Estratégico

Fuerte Crecimiento de la Demanda

Impulsado por el consumo de tisú y la nueva regulación medioambiental en China

Crecimiento de la demanda global de fibra corta esperado en 2018 (Mn t)



Fuente: Estimaciones ENCE

El crecimiento de la demanda mundial de fibra corta en 2018 debería estar impulsado por todas las regiones

- Crecimiento generalizado de la demanda mundial basado en la mega tendencia del consumo de tisú
- Crecimiento global sincronizado

El crecimiento de la demanda de celulosa virgen en China debería acelerarse con el aumento de la protección medioambiental

- Sustitución continua de plantas de papel altamente contaminantes basadas en celulosa que no procede de madera y papel recuperado
- Prohibición de las importaciones de papel recuperado mixto (MRP) desde 2018
- Límites a las cuotas de importación de papel recuperado

No se esperan incrementos de capacidad en la industria

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 de mayor protección medioambiental	0.4	0.5	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9
RESTO ASIA/ AFRICA/ OCEANIA/ ORIENTE MEDIO	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
NORTE AMÉRICA	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1
LATINO AMÉRICA	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 (BELARUS)		0.1	0.1		0.1		0.1
CMPC (GUAIBA)	-0.6	0.6	0		0		0
TAIWAN P&P and 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/ CONVERSIONES INESPERADOS	-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

Planta de OKI funcionando al 60% de su capacidad

- Debido a la avería de las turbinas en diciembre

Planta de Kerinci funcionando al 70% de su capacidad

- Afectado por las nuevas políticas de protección de humedales en Indonesia

Continúan las conversiones de capacidad a "Dissolving Pulp"

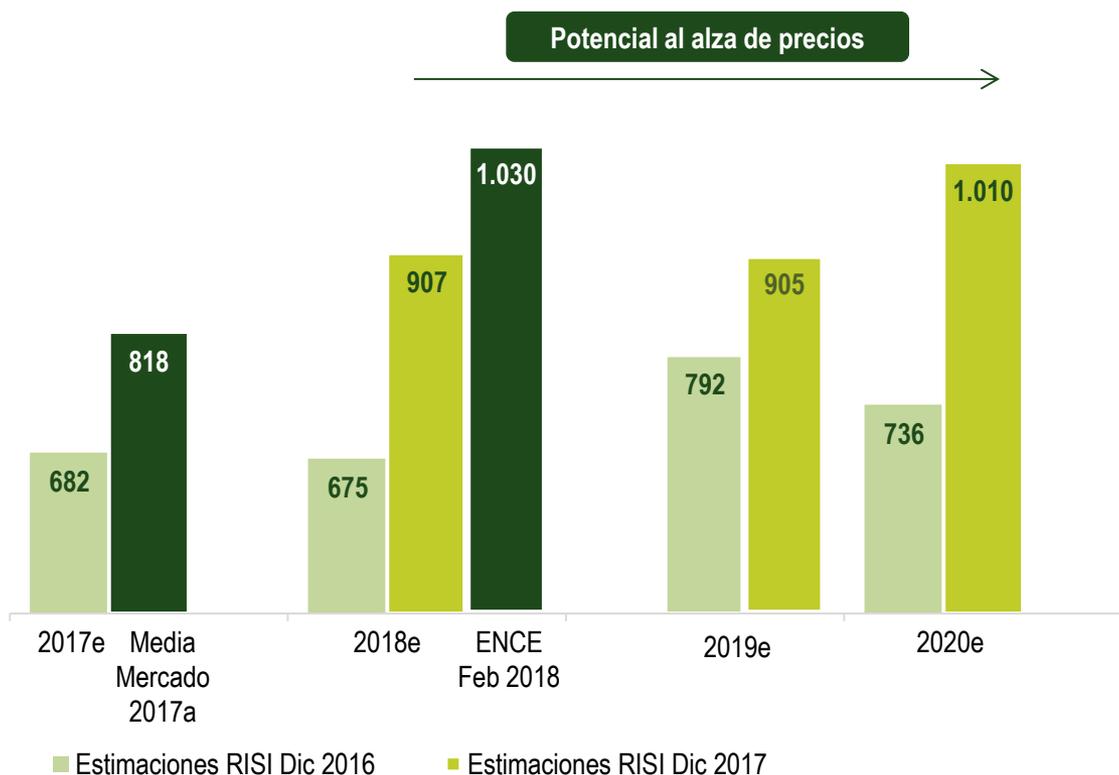
Interrupciones de producción no planificadas recurrentes

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"

Potencial al alza del precio de la celulosa

A corto y largo plazo

Media europea de las estimaciones de RISI para los precios de la celulosa BHKP (\$/t) a diciembre



Las estimaciones del mercado sobre la evolución futura de los precios de la celulosa evolucionaron positivamente a lo largo del 2017

Aumentos adicionales del precio de la celulosa hasta \$ 1.030 / t para febrero

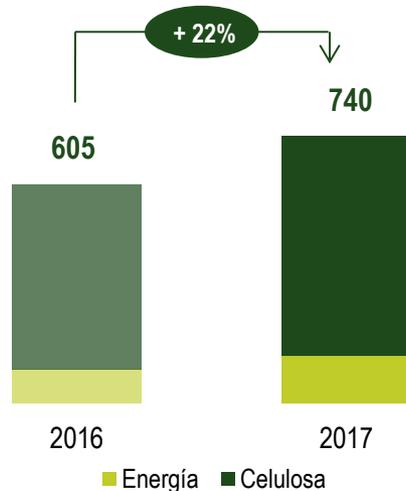
- Bajos inventarios de celulosa en toda la cadena de valor
- 12 plantas de celulosa en Latinoamérica con paradas programadas en 1S 2018
- Fuerte crecimiento de la demanda
- Oferta limitada de las plantas de celulosa indonesias

Fuentes: Estimaciones RISI (Diciembre 2016 y 2017), ENCE

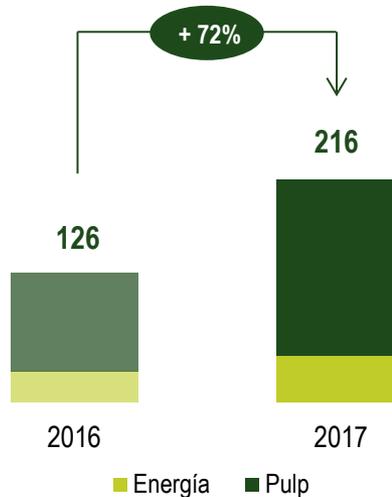
Excelentes Resultados en 2017

Gracias a la ejecución del Plan Estratégico y el aumento del precio de la celulosa

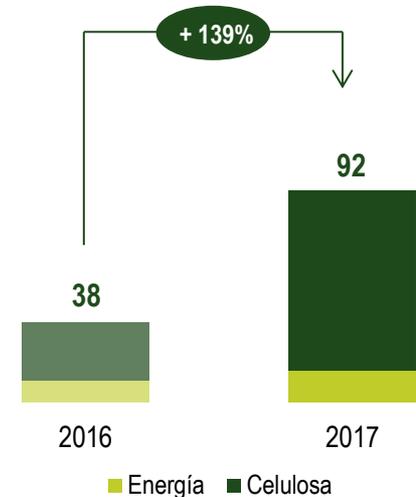
Ingresos (Mn€)



EBITDA (Mn€)



Beneficio Neto (Mn€)



Crecimiento del 19% de los ingresos en Celulosa

- 6% incremento de volúmenes vendidos
- 14% incremento en precio neto de venta

Crecimiento del 39% de los ingresos en Energía

- Adquisiciones a múltiplos atractivos

Crecimiento del 79% del EBITDA en Celulosa :

- 7 €/t mejora en el Cash Cost a pesar de los €12/t de incremento de coste de madera

Crecimiento del 51% del EBITDA en Energía:

- Diversificación exitosa de la biomasa

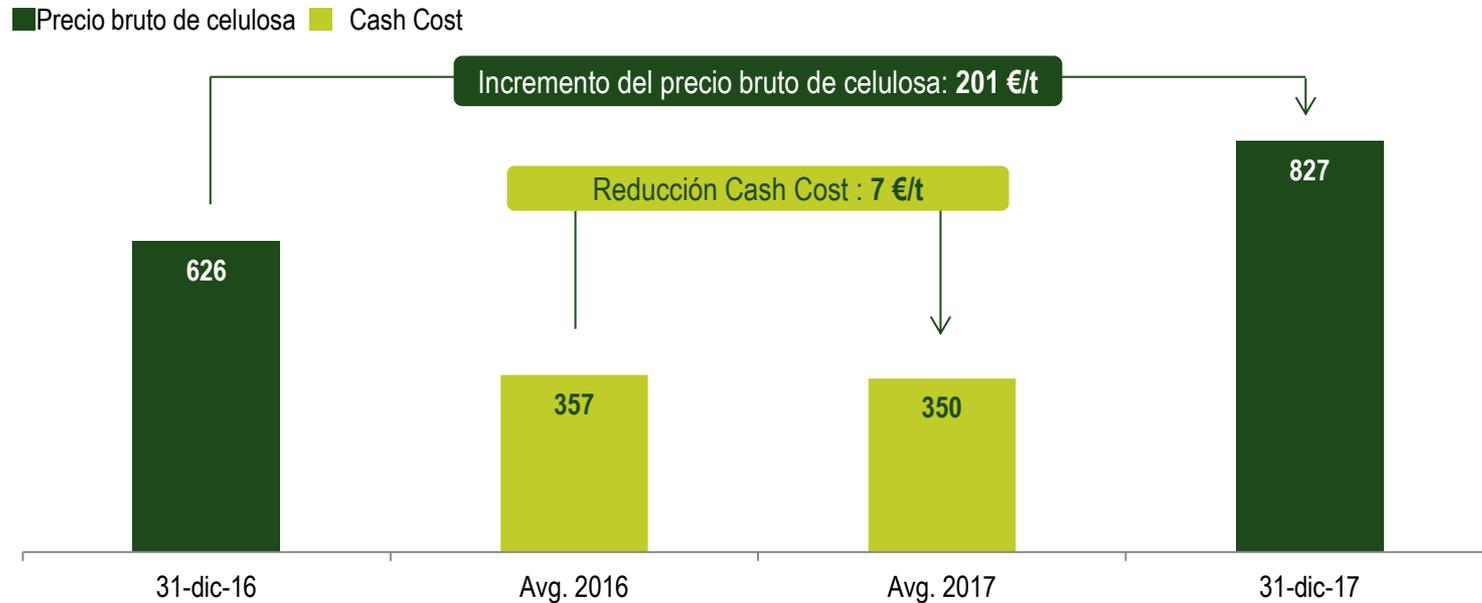
139% incremento de Beneficio Neto

- **EPS:** incremento de 0,15 a 0,37 €/acción, **142% de crecimiento**

Incremento de márgenes en el negocio de Celulosa

Reducción del Cash Cost a pesar del mayor precio de la madera

Incremento bruto del precio de la celulosa (€/t) & Reducción del Cash Cost (€/t)



12 €/t de incremento del precio de la madera desde Diciembre de 2016 debido a su vinculación con el precio de la celulosa

- Cada 50 €/t de movimiento en los precios de la celulosa provoca un movimiento equivalente de 3 €/t en el cash cost, que se transfiere a los proveedores de madera

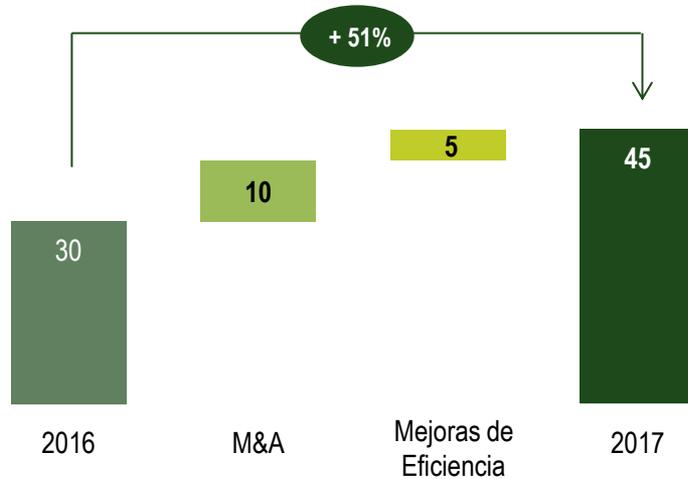
7 €/t de reducción del Cash cost medio en 2017

- 40.000 t expansión de capacidad e inversiones en eficiencia
- Iniciativa de ahorros en Madera compensan los incrementos automáticos de su precio

Mejora del negocio de Energía

Adquisición de nueva capacidad y diversificación de la biomasa

EBITDA Energía (Mn€)



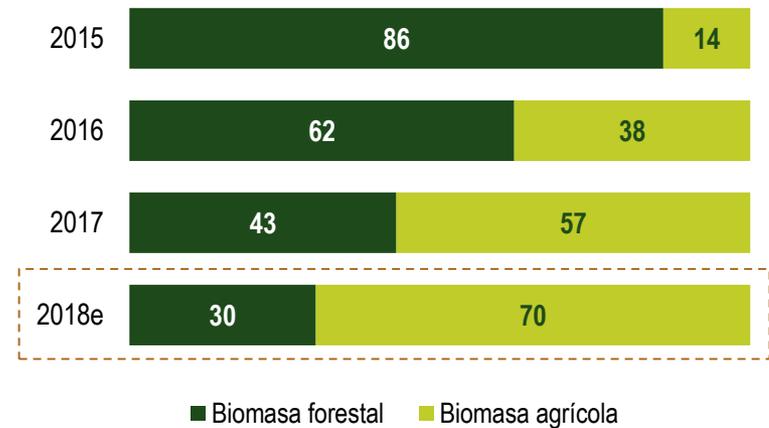
Crecimiento del 33% del EBITDA

- Después de un incremento de capacidad del 53% en los últimos 12 meses

Crecimiento orgánico del 17% del EBITDA

- Gracias a la diversificación de la biomasa

Diversificación Biomasa



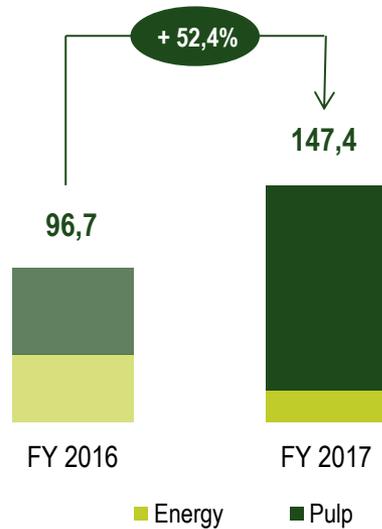
La diversificación hacia biomasa agrícola multiplica la disponibilidad de combustible y reduce su coste

- 10% reducción coste biomasa en 2017

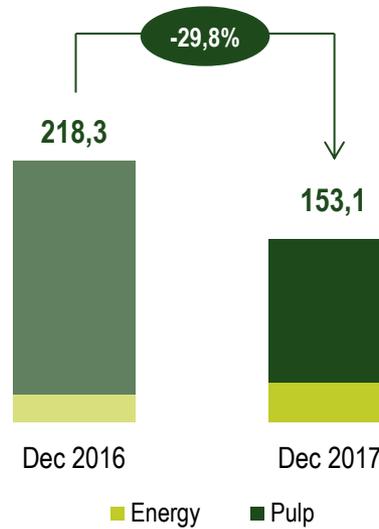
Fuerte generación de Caja y reducción de la Deuda Neta

Lo que nos permitirá acelerar las inversiones pendientes del Plan Estratégico

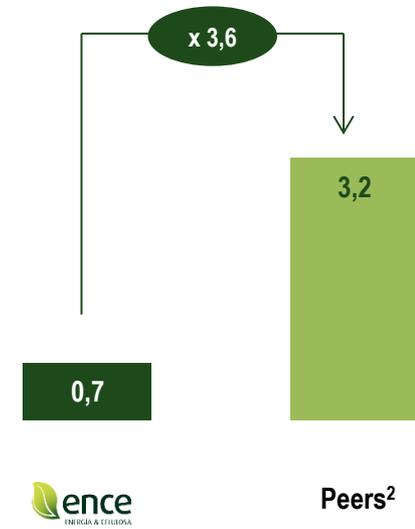
FCL¹ Normalizado (Mn€)



Reducción Deuda Neta en FY2017



Menor Apalancamiento



Generación de Flujo de Caja Libre normalizado de 147 Mn€

- Alta conversión EBITDA en caja: 68%

Reducción Deuda Neta de 65Mn€ después de:

- € 40 Mn en dividendos
- € 62 Mn en inversiones Plan Estratégico

Reducción del apalancamiento financiero

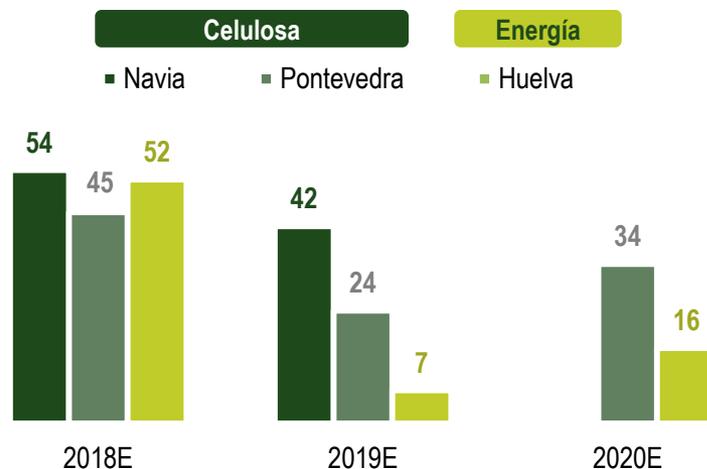
- Apalancamiento financiero de **0,7 x Deuda Neta / EBITDA**
- 3,6 veces menos que los comparables

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

Aceleración de las inversiones pendientes

Expansiones en Navia y Pontevedra y nueva planta de 40 MW en Huelva

Plan Inversiones (Mn€) ¹

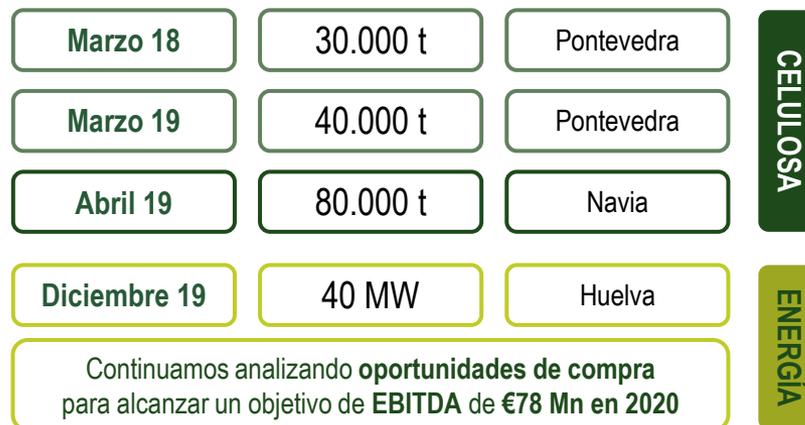


Resumen Plan Estratégico de Celulosa

(a 720 \$/t precio de celulosa y 1,25 \$ de tipo de cambio)

	2018e	2019e	2020e
Desinversiones(€ Mn)	30	30	35
Capex Neto (€ Mn) ²	69	36	-1
Producción vendida (000, t)	991	1.040	1.120
Cash cost (€/t)	337	329	325

Próximos pasos



Resumen Plan Estratégico de Energía

(asumiendo precios de electricidad de 2017)

	2018e	2019e	2020e
Capex (€ Mn) ²	52	7	16
Producción vendida (MWh)	1.000.000	1.000.000	1.260.000
EBITDA Exp.(€ Mn)	55	60	71

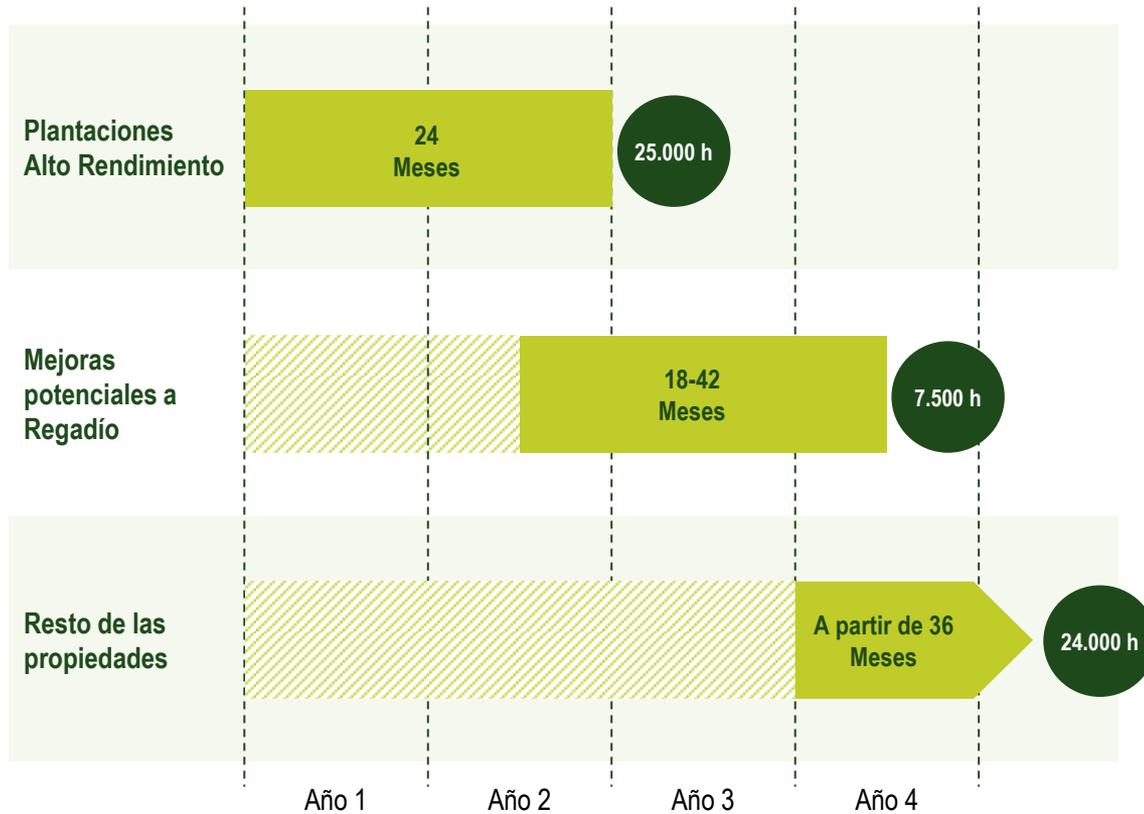
1. Antes de nuevas adquisiciones en Energía

2. Después de desinversiones en Activos Forestales no estratégicos

Plan de desinversiones en activos forestales

Monetizaremos 56.500 hectáreas de plantaciones de eucaliptos no estratégicas

56.500 Hectáreas de Plantaciones de Eucalipto en el Sur de España con un Valor en Libros de €125 Mn



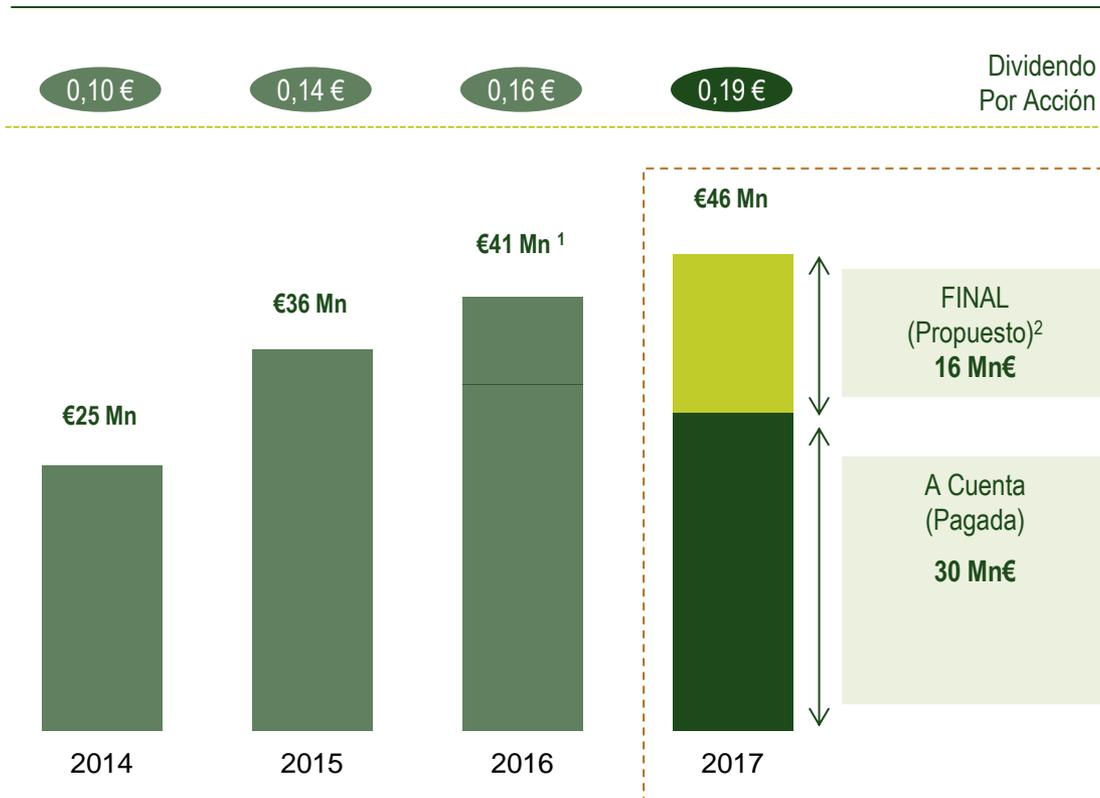
Equipo exclusivamente dedicado a la monetización de estos activos



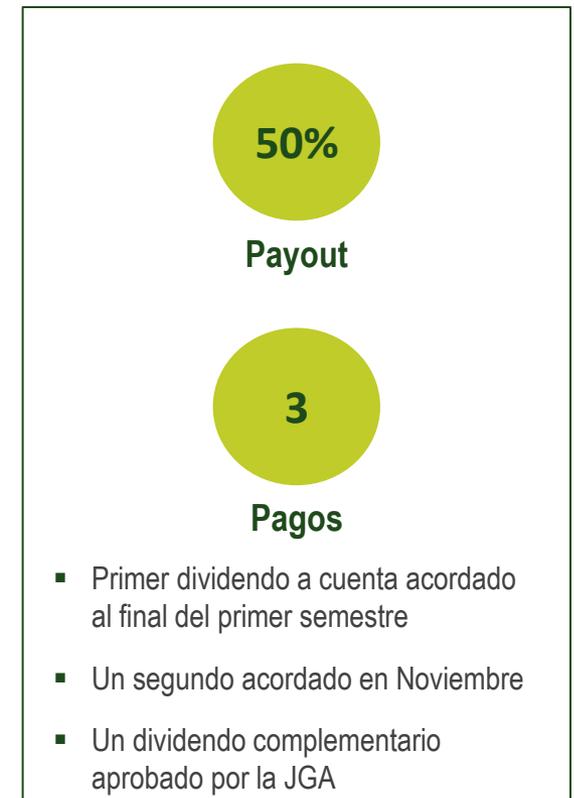
Manteniendo una remuneración atractiva a los accionistas

Pay-out del 50% como política dividendos desde 2017

Dividendos Anuales (Mn€)



Política de Dividendos



El Consejo ha propuesto a la JGA del 22 de Marzo de 2018 un dividendo complementario de 0.066 €/acción

1. Incluye el programa de recompra de acciones
2. A aprobar por la JGA

Excelencia medioambiental

Mejora de todos los parámetros medioambientales

Certificación Madera



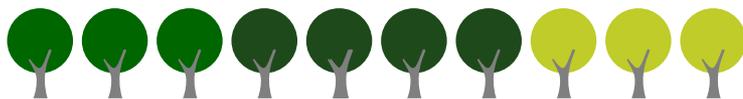
Doble Certificación entradas en Navia

85%

Doble Certificación entradas en Pontevedra

77%

Compras de Madera

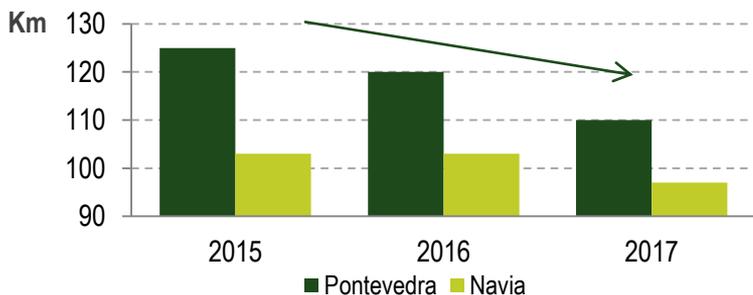


27%
Propietarios

48%
Suministradores pequeños

25%
Grandes Suministradores

Distancia media de suministro



Biomasa Sostenible

Ence ha sido pionera con la declaración de 10 puntos que garantiza su compromiso con la sostenibilidad de la biomasa como combustible.

Impacto Oloroso

Pontevedra

45%

Mejora del Índice de Impacto Oloroso vs 2016

Navia

73%

Mejora del Índice de Impacto Oloroso vs 2016

Debido a la expansión de la instalación para tratamiento de dilución gases olorosos

Efluentes Líquidos

✓ Todos nuestros efluentes mejoran los límites establecidos por más de un 50%

Efluentes Atmosféricos

✓ Todas nuestras plantas cumplen con los límites correspondientes establecidos

Ruido

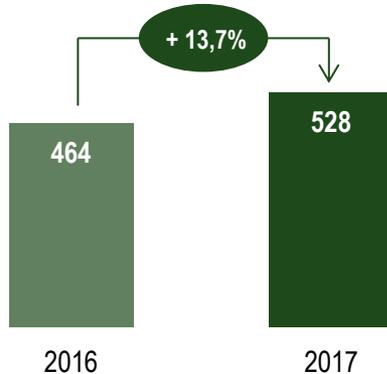
✓ **Plan Reducción Ruido Ambiental**
Atenuación de puntos con generación de ruido superior a 15 dBA

Nuestras plantas superan los valores de la regulación

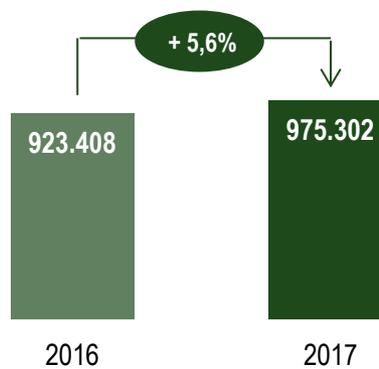


Resultados 2017 por negocios

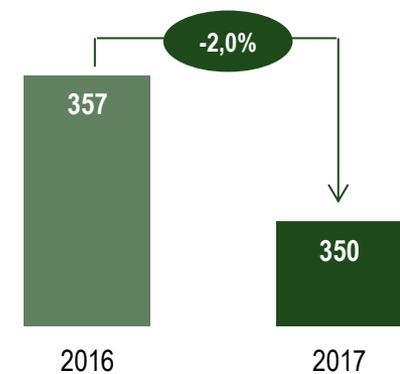
Precio neto medio (€/t)



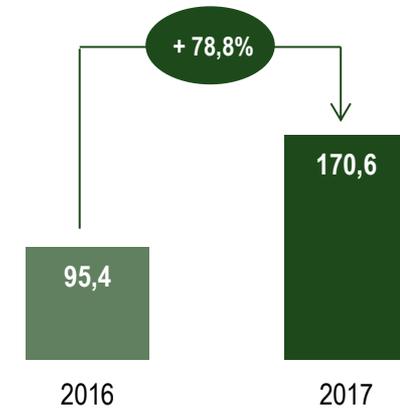
Volumen de ventas (t)



Cash Cost medio(€/t)



EBITDA (Mn€)



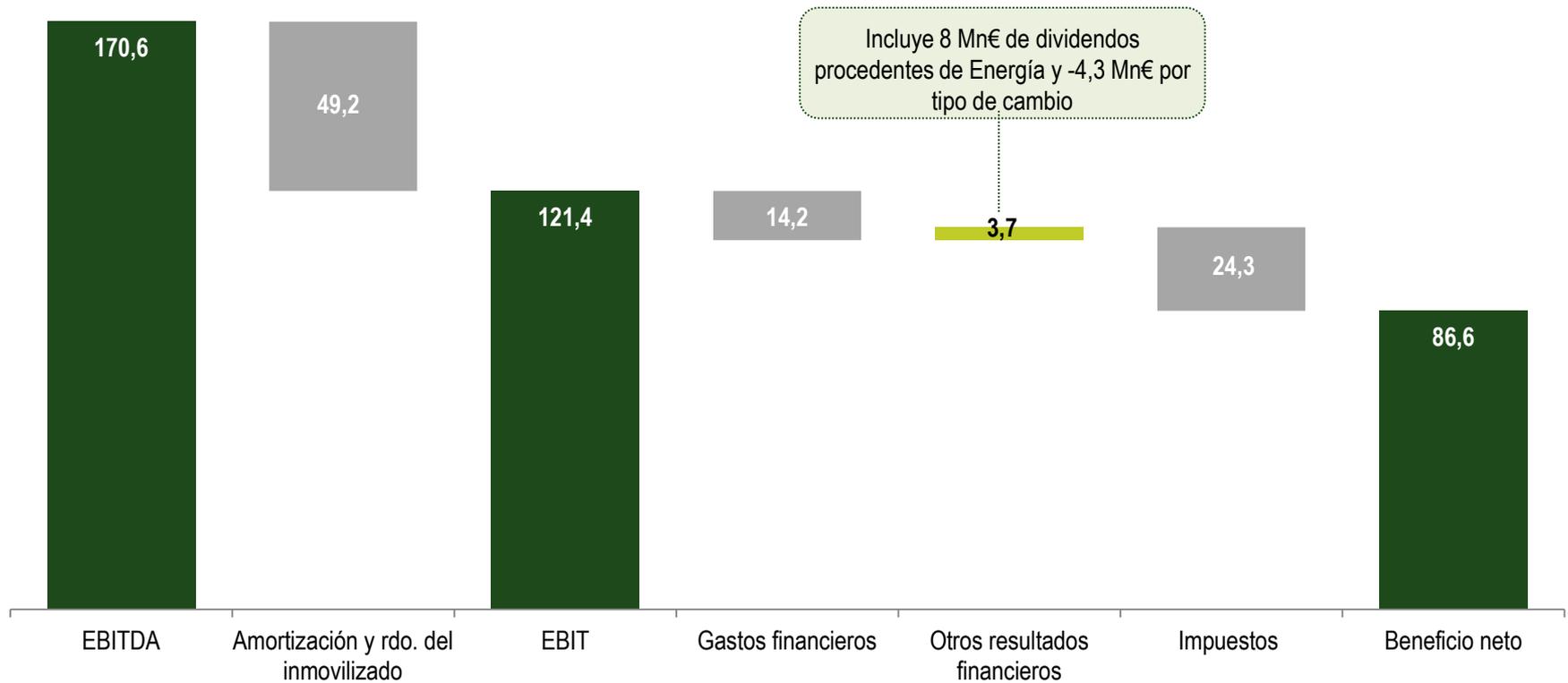
Crecimiento del 79% del EBITDA debido a:

- Recuperación del 13,7% del precio neto de la celulosa
- Aumento del 5,6% en el volumen de ventas de celulosa
- Reducción de €7/t cash cost a pesar del mayor precio de la madera

Cash Cost afectado por la recuperación del precio de la celulosa

- Incremento de €12/t en el componente de la madera desde diciembre del 2016 por su vinculación a la evolución del precio de la celulosa

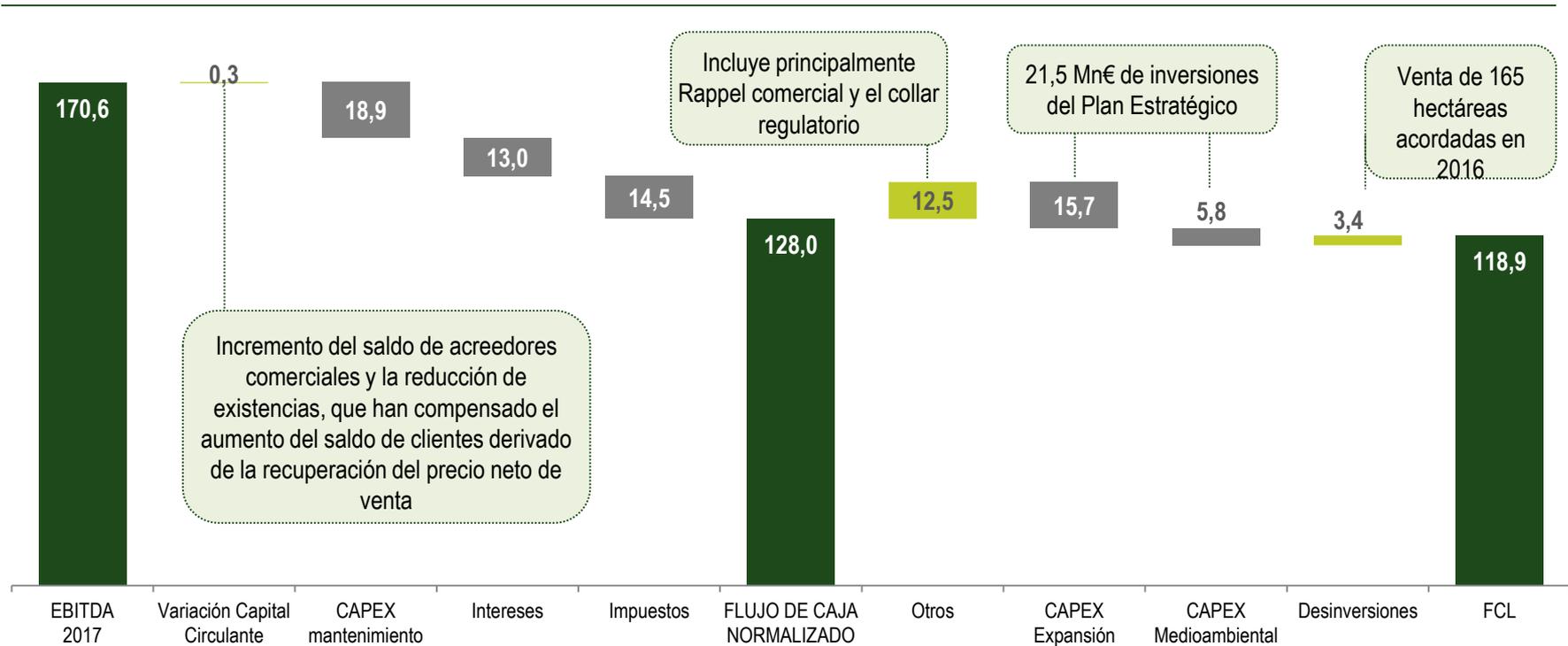
Desglose de P&G 2017 (Mn€)



Negocio de Celulosa

Generación de Flujo de Caja

Desglose del Flujo de Caja 2017 (Mn€)



Menores inversiones del Plan Estratégico a las previstas en 2017 por 19 Mn€ que serán recuperadas en 2018

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

1S18: 50% Ingresos

- Media techo: \$ 1,17€
- Media suelo: \$ 1,10 €

2H18: 50% Ingresos

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

1T19 : 23% Ingresos

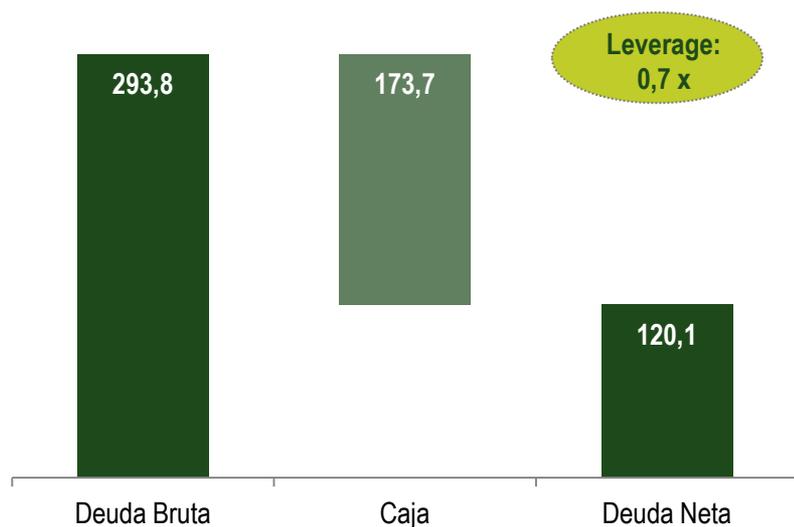
- Media techo: \$ 1,16 €
- Media suelo: \$ 1,13 €

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

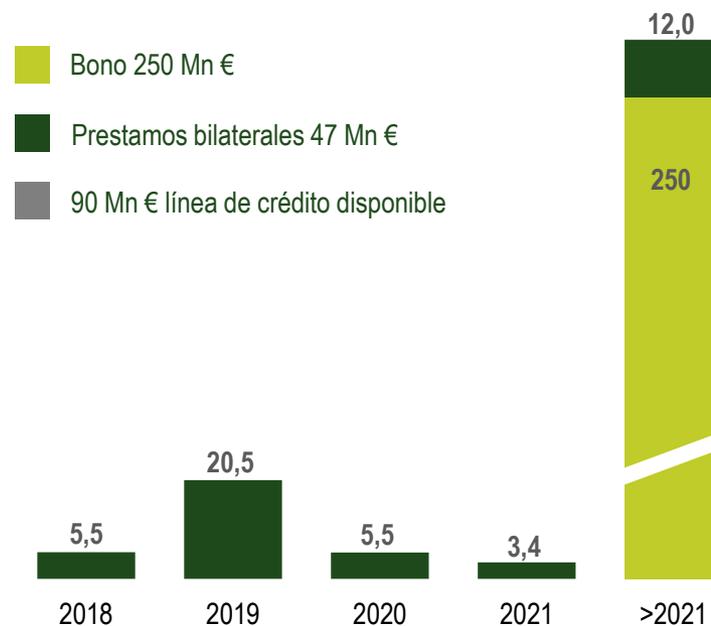
Negocio de Celulosa

Solido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a diciembre de 2017 (Mn€)

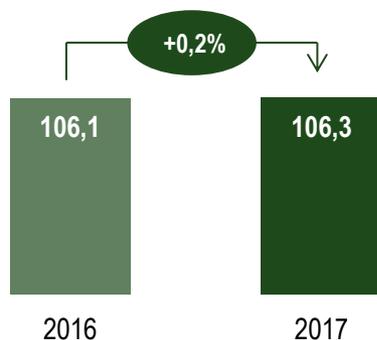


Calendario de Vencimientos (Mn€)

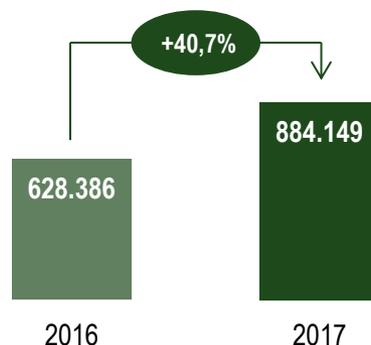


Apalancamiento de 0,7x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a diciembre de 2017

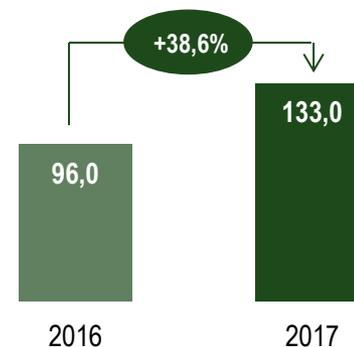
Precio medio de venta (€/MWh)



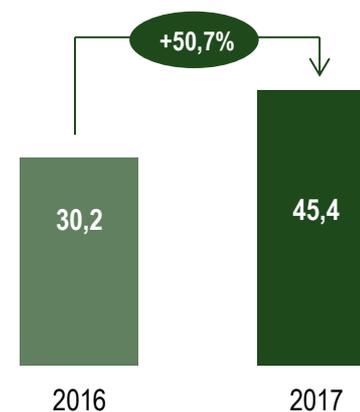
Volumen de energía (MWh)



Ingresos (Mn€)



EBITDA (Mn€)



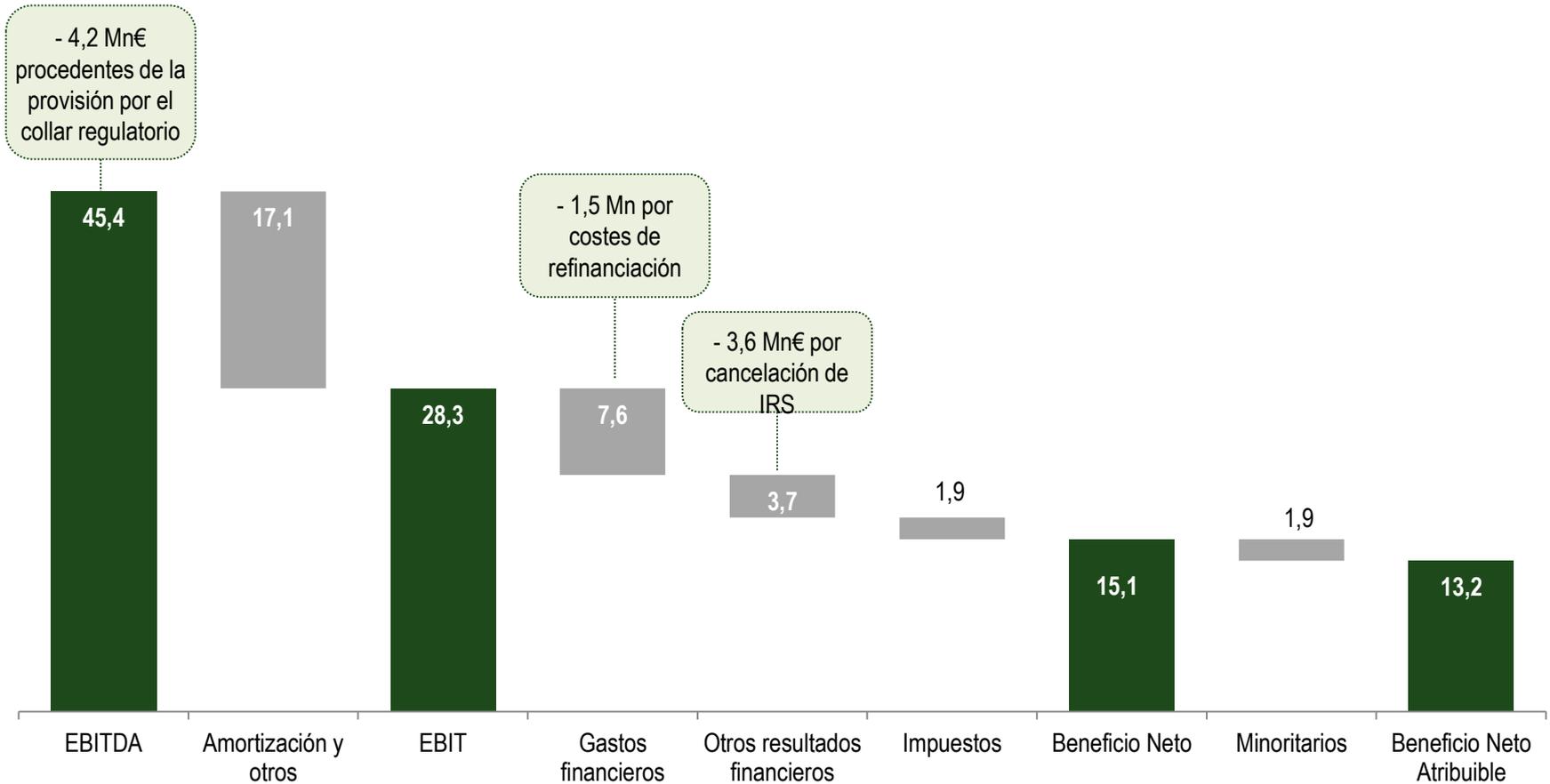
Fuerte crecimiento orgánico del EBITDA del 17,9% debido a:

- Crecimiento del 1% en el volumen de energía
- Reducción del 10% en el coste de biomasa

Aumento del 32,8% del EBITDA procedente de las plantas adquiridas en los últimos 12 meses

Objetivo para el 2018: 55 Mn€ de EBITDA

Desglose de P&G 2017 (Mn€)

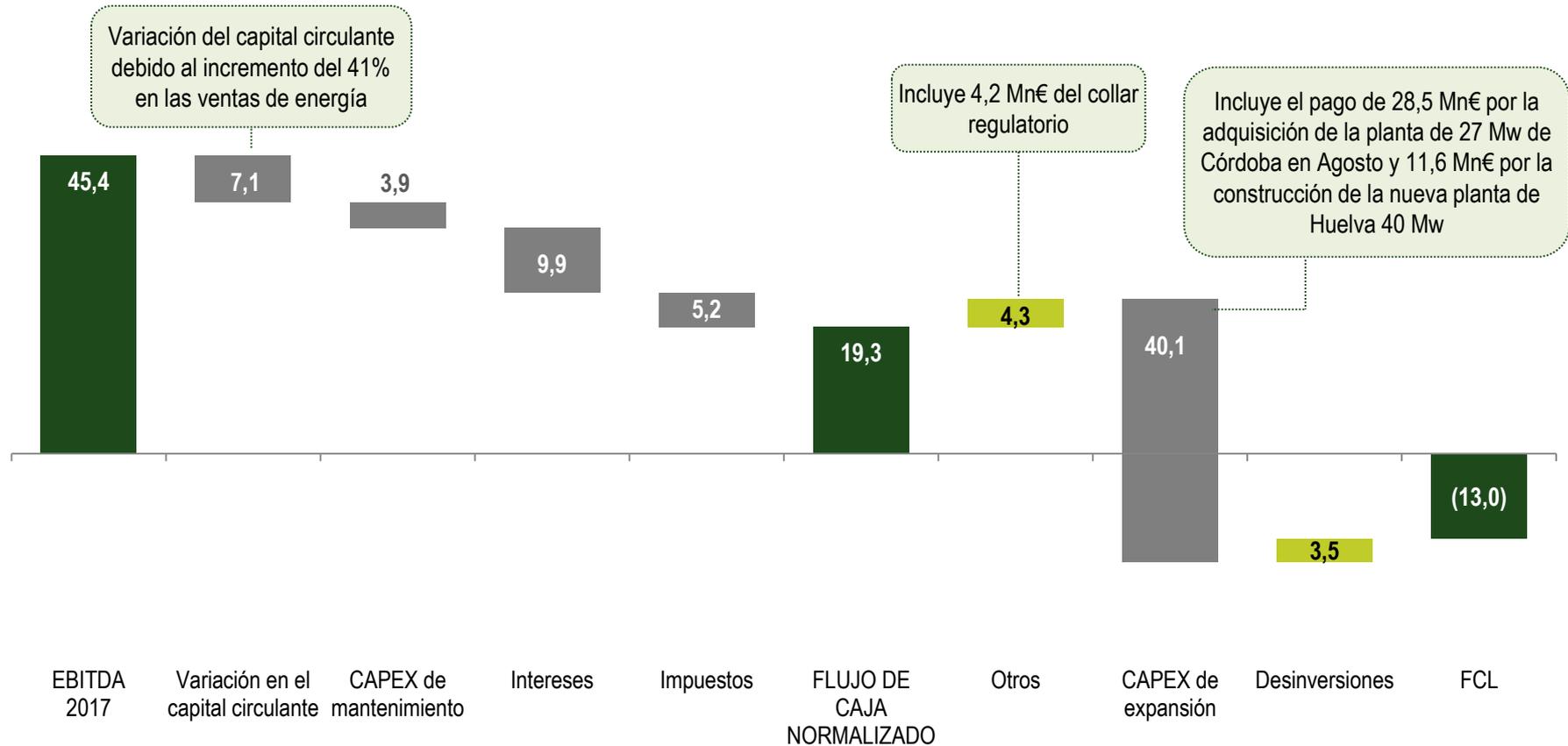


1. Collar Regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites del precio de la electricidad fijados por el regulador y el precio real, ya incluido en la P&G

Negocio de Energía

Generación de Flujo de Caja

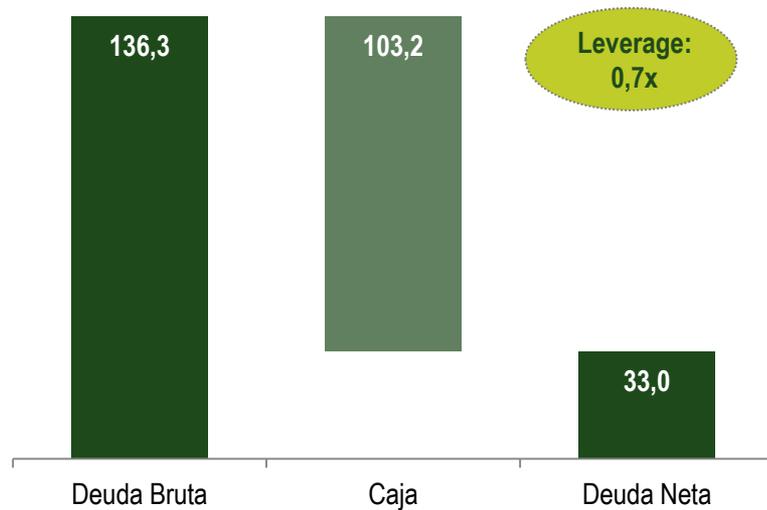
Desglose Flujo de Caja 2017 (Mn€)



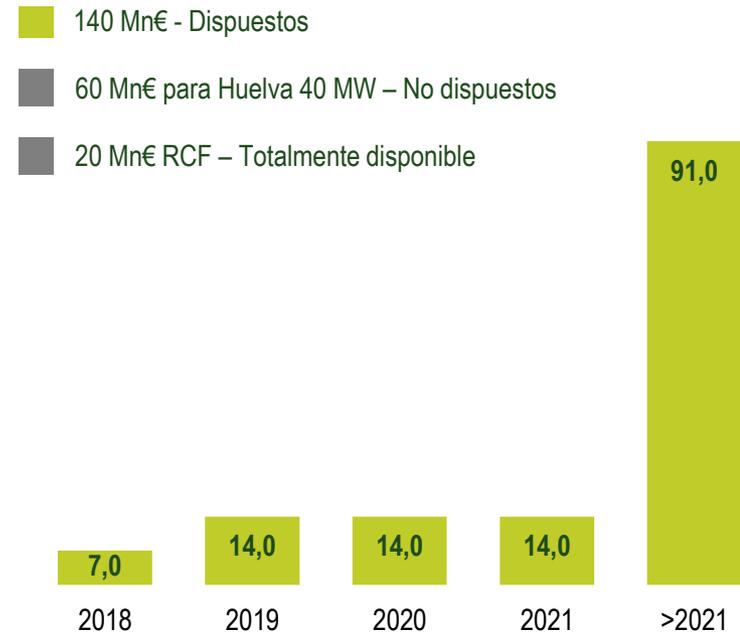
Negocio de Energía

Solido balance y amplia liquidez

Desglose Flujo de Caja 2017 (Mn€)



Calendario de vencimientos (Mn€)



Apalancamiento de 0,7x Deuda Neta / EBITDA del negocio de Energía a diciembre de 2017



Conclusiones



Potencial alcista por el precio de la celulosa y la ejecución del Plan Estratégico

Los resultados del 2018 deberían superar los conseguidos en 2017 en todos los ámbitos

Aceleraremos las inversiones del Plan Estratégico para alcanzar los objetivos marcados para el 2020

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

Estamos trabajando en un nuevo Plan Estratégico para continuar creando valor y mejorando la excelencia medioambiental y la seguridad mas allá del 2020

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 para el público 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 o las indemnizaciones acordadas con el personal.

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.



Creamos valor, cumplimos con nuestros compromisos