



# Resultados 1S21

29 de Septiembre de 2021



**MSCI**  
ESG RATINGS



CCC B BB BBB A AA AAA



Global ESG score:  
91/100



FTSE4Good

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.

El uso por parte de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA de cualquier dato de MSCI ESG RESEARCH LLC o sus afiliadas ("MSCI"), y el uso de los logotipos, marcas comerciales, marcas de servicio o nombres de índice de MSCI en este documento, no constituyen un patrocinio, respaldo ni recomendación o promoción de ENCE ENERGIA Y CELULOSA, SA por MSCI. Los servicios y los datos de MSCI son propiedad de MSCI o de sus proveedores de información y se proporcionan "tal cual" y sin garantía. Los nombres y logotipos de MSCI son marcas comerciales o marcas de servicio de MSCI

# La Audiencia Nacional anula la extensión de la concesión de Pontevedra

## Ence recurrirá ante el Tribunal Supremo



- El 15 de julio de 2021, la Audiencia Nacional dictó dos sentencias que anulan la prórroga de la concesión de los terrenos de dominio público sobre los que se asienta la biofábrica de celulosa de ENCE en Pontevedra, otorgada en 2016 por el actual Ministerio de Transición Ecológica.
- La Sociedad recurrirá dichas sentencias ante el Tribunal Supremo y agotará todas las vías jurídicas en defensa de la legalidad de la prórroga de la concesión.
- En caso de no admisión del recurso o de desestimación del mismo por parte del Tribunal Supremo, le correspondería al Ministerio de Transición Ecológica y Reto Demográfico determinar (en decisión visada por la Audiencia Nacional) el plazo para un potencial cese de actividad de la biofábrica.
- De conformidad con la normativa contable aplicable, se han registrado en los estados financieros del segundo trimestre deterioros de activos y provisiones de gastos que no supondrán una salida de caja por un importe neto de 148 Mn€, junto con una provisión de 42 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por el potencial desmantelamiento de la biofábrica y una provisión de 6 Mn€ para hacer frente a los costes estimados por la potencial cancelación de contratos.
- El coste de un procedimiento de reestructuración del excedente de mano de obra, incluida la estructura corporativa asociada, que se generaría con el potencial cese de actividad aún no ha sido provisionado, al no cumplirse los requisitos contemplados en la normativa contable para su reconocimiento.
- En caso de que, agotadas todas las vías de recurso, se confirmara la anulación de la prórroga de la concesión de la biofábrica de Pontevedra, la Sociedad formulará reclamaciones de responsabilidad patrimonial de la Administración, con el objeto de ser indemnizada por la Administración General del Estado de todos los perjuicios causados por dicha anulación.

# Aspectos destacados del negocio en 1S21

## Fuerte recuperación del precio de la celulosa y de la energía



### Fuerte recuperación del precio de la celulosa y de la energía en 1S21

### Mayores precios medios esperados en 2S21

### Buen comportamiento operativo del negocio de celulosa en 2T21

### Crecimiento del 56% del EBITDA antes de coberturas, hasta 71 Mn€

### Beneficio neto de 12 Mn€ en 2T21 antes del impacto de la sentencia

### Balance saneado

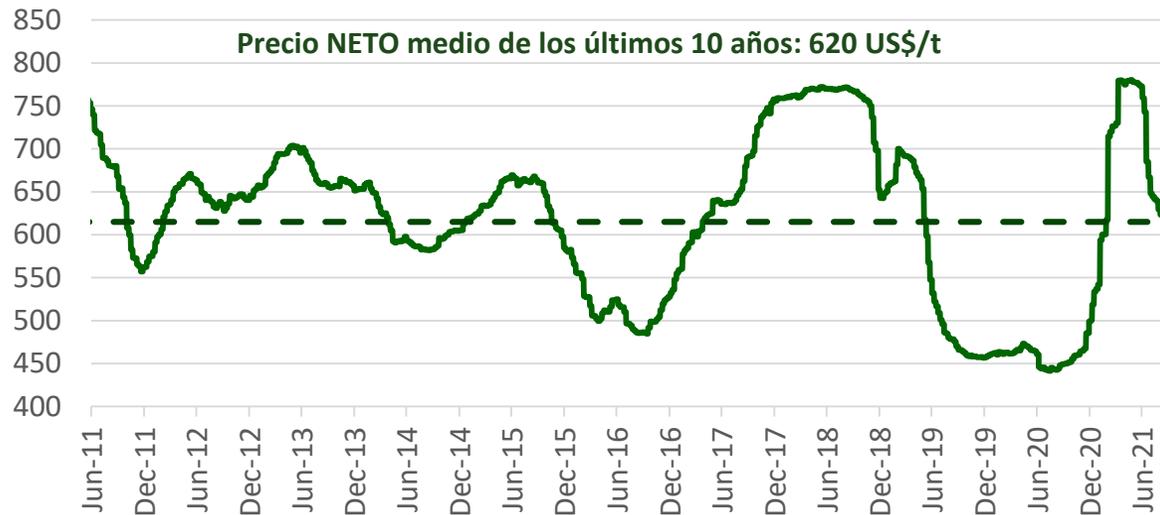
### Líderes del sector en sostenibilidad, según la última calificación de Sustainalytics

- Precio bruto de la celulosa (BHKP) en Europa de 880 US\$/t en 1S21,
- **Precio bruto de la celulosa (BHKP) en Europa de 1.140 US\$/t en 3T21**, mejora del 68% desde mínimos de 2020
- Aumento del 114% del precio medio del pool en 1S21, hasta los 62 €/MWh
- **Los futuros del precio del pool apuntan hacia un precio medio de 120 €/MWh en 2S21**
- **Producción de celulosa: -5% vs. 1S20 hasta 494 Kt por paradas anuales en 1T21 (+4% vs. 2T20 hasta 270 Kt)**
- **Cash cost: -1% vs. 1S20 hasta 376 €/t (-2% vs. 2T20 hasta 368 €/t)**
- **Ventas de energía renovable: +12% vs. 1S20 hasta 657 GWh** (excluyendo la termosolar de Puertollano)
- **EBITDA antes de coberturas en Celulosa: +162% vs. 1S20 hasta 48 Mn€**
- **EBITDA antes de coberturas en Energía: +24% vs. 1S20** (excluyendo la termosolar de Puertollano) hasta 22 Mn€
- **Coberturas: Impacto negativo de 7 Mn€ en Celulosa y de 5 Mn€ en el de Energía Renovable** en 1S21
- **El Grupo hubiese vuelto a los beneficios con un resultado neto de 12 Mn€ en 2T21**, antes del impacto de la sentencia sobre la concesión de Pontevedra
- **Deuda neta de 176 Mn€** a 30 Jun. (43 Mn€ en Celulosa, incluyendo 16 Mn€ por arrendamientos y 133 Mn€ en Energía) tras una reducción de 19 Mn€ en factoring y pagos por inversiones de años anteriores por 40 Mn€
- **381 Mn€ de caja disponible en balance** a 30 Jun (307 Mn€ en Celulosa y 74 Mn€ en Energía)
- Amortización anticipada de 95 Mn€ de deuda bruta en el negocio de Celulosa en 1S21
- Ence calificado como líder en sostenibilidad del sector de la celulosa a nivel mundial, según la última calificación de **Sustainalytics**, que en el segundo trimestre mejoró su **puntuación global de Ence a 91/100**

# Fuerte recuperación del precio de la celulosa en 1S21

## Desacople temporal entre Europa y China debido a las restricciones logísticas

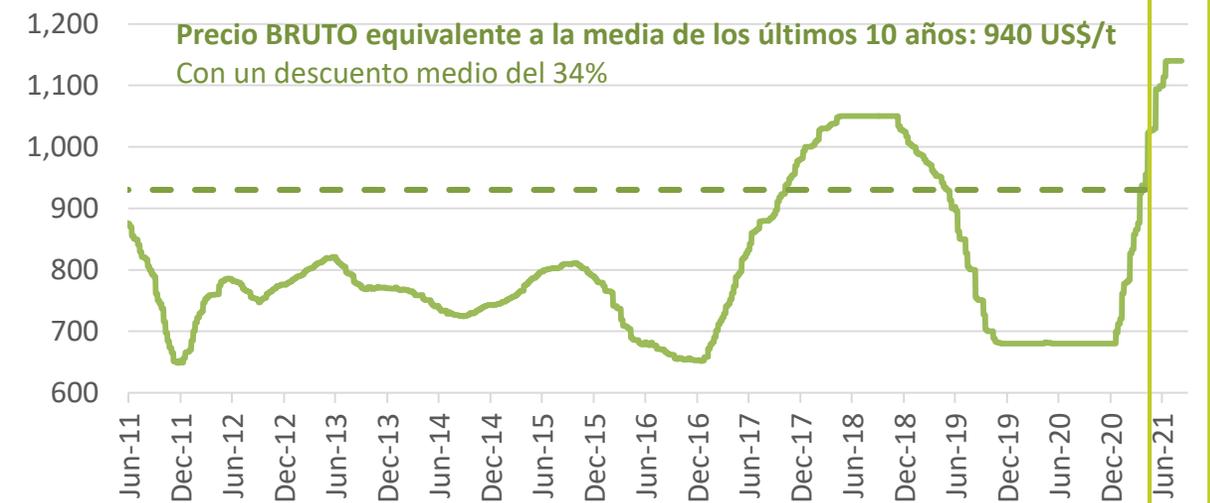
Precio NETO de la fibra corta (BHKP) en China  
\$/t



Fuente: FOEX

- El precio **NETO** de la celulosa en China recuperó un 70% desde mínimos de 2020, hasta alcanzar los **780 US\$/t en Mayo**
- Desde el mes de junio han corregido un 20%, hasta situarse en niveles medios de ciclo de 620 US\$/t en Septiembre

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



Fuente: FOEX

- El precio **BRUTO** en Europa ha recuperado un 68% desde mínimos de 2020, hasta alcanzar los **1.140 US\$/t** a los que cotiza desde julio
- Los precios brutos en Europa tienden a seguir la evolución de los precios netos en China con un retraso de 2/3 meses
- Se está produciendo un desacople temporal entre Europa y China debido a las restricciones logísticas**

# Sin aumentos de capacidad en 2021

Crecimiento esperado de la demanda superior al de la oferta en 2022-25

## Principales Variaciones Anuales Esperadas de Oferta y Demanda en el Mercado Global de Celulosa (Mn t)<sup>1</sup>

Mn t		2022	2023	2022-23	2024	2022-24	2025	2022-25
<b>CRECIMIENTO ANUAL ESTIMADO DE LA DEMANDA</b>		1,9	1,9	3,8	1,9	5,7	1,9	7,6
<b>CRECIMIENTO ANUAL ESTIMADO DE LA OFERTA (CONFIRMADO)</b>		0,5	1,7	2,2	1,8	4,0	1,3	5,3
SUZANO (Brasil)	BHKP				0,7	0,7	1,4	2,1
UPM (Uruguay)	BHKP		1,4	1,4	0,6	2,0		2,0
ARAUCO (Chile)	BHKP	0,7	0,5	1,2		1,2		1,2
BRACELL (Brasil)	BHKP	0,2	0,2	0,4		0,4		0,4
METSA FIBER (Finland)	BSKP				0,6	0,6	0,3	0,9
CMPC (Brasil)	BHKP				0,3	0,3		0,3
<b>CIERRES ANUALES DE CAPACIDAD NO COMPETITIVA</b>		(0,4)	(0,4)	(0,8)	(0,4)	(1,2)	(0,4)	(1,6)
<b>EXCEDENTE / (DÉFICIT)</b>		<b>(1,4)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(2,3)</b>

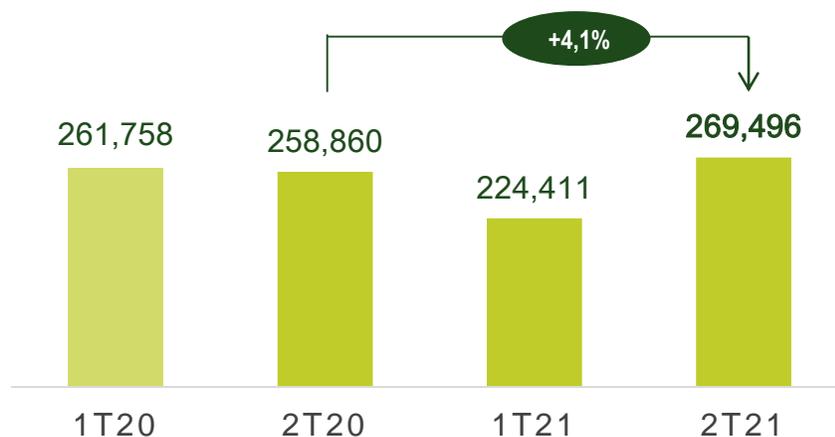
Fuente: Estimaciones de ENCE

1. Las estimaciones corresponden al crecimiento esperado de la oferta y la demanda de 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". Asumimos que una de las dos líneas de la nueva planta de Bracell en Sao Paulo producirá "Dissolving Pulp" para consumo interno del Grupo y que la otra línea se dedicará en gran medida a atender los incrementos de capacidad de papel y cartón del Grupo en China.

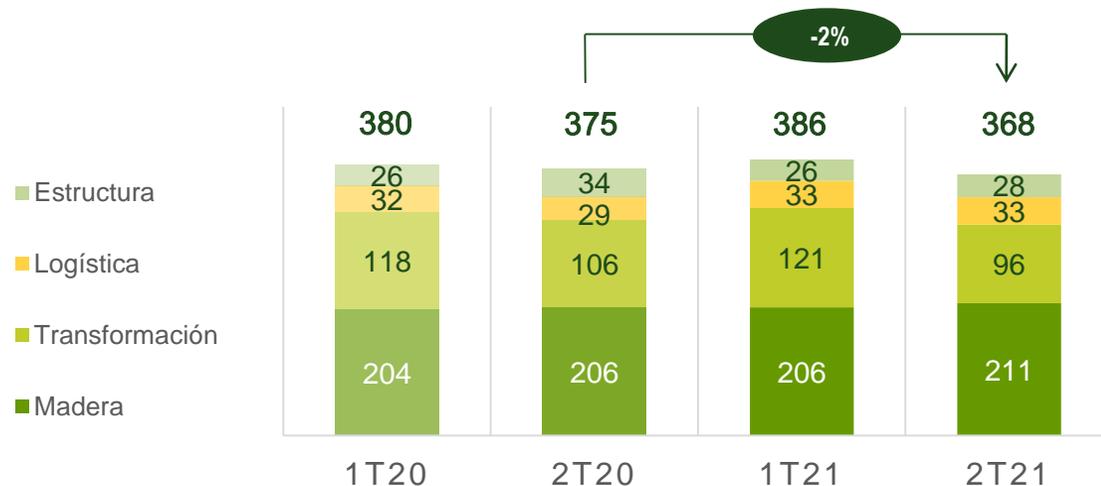
# Buen comportamiento operativo del negocio de Celulosa en 2T21

## Mayor producción y ahorro de costes compensan la inflación en materias primas

### Producción de celulosa (t)



### Desglose del Cash Cost (€/t)



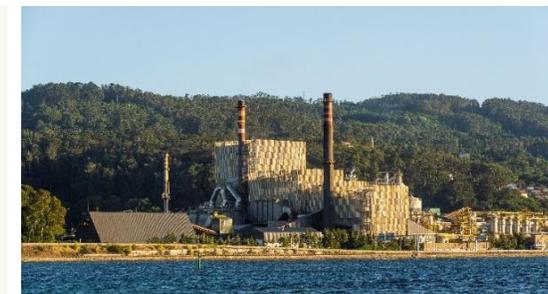
### Biofábrica de Navia

- Producción: +7% vs. 2T20  
-1% vs. 1S20
- Parada de mantenimiento de 12 días en 1T21 (vs. 7 días en 3T20)



### Biofábrica de Pontevedra

- Producción: +1% vs. 2T20  
-10% vs. 1S20
- Parada de mantenimiento de 12 días en 1T21 (vs. 25 días en 3T20)



### Reducción de 7 €/t en el cash cost vs. 2T20

- Gastos de estructura: - 6 €/t
- Logística: + 4 €/t
- Costes de transformación: - 10 €/t
- Madera: + 5 €/t

### Reducción de 2 €/t en el cash cost vs. 1S20

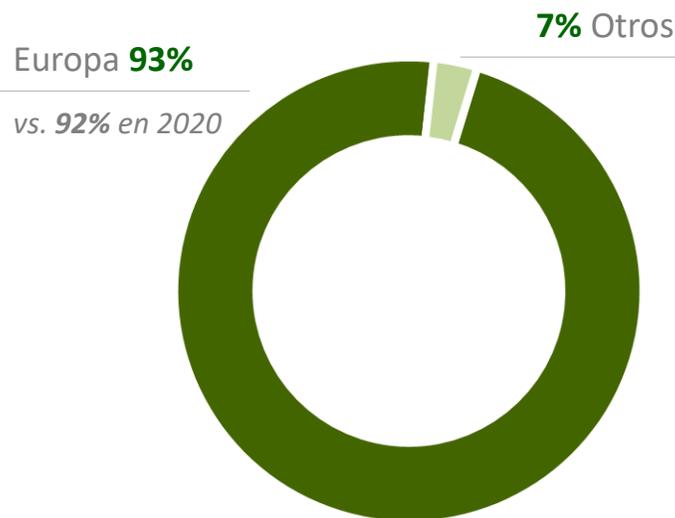
- Gastos de estructura: - 3 €/t
- Logística: + 2 €/t
- Costes de transformación: - 5 €/t
- Madera: + 4 €/t

# Productos diferenciados con mayor margen suponen el 14% de las ventas

Reducción del 4% de las ventas respecto a 1S20 por las paradas anuales en 1T21

## Distribución por geografía

% ventas de celulosa

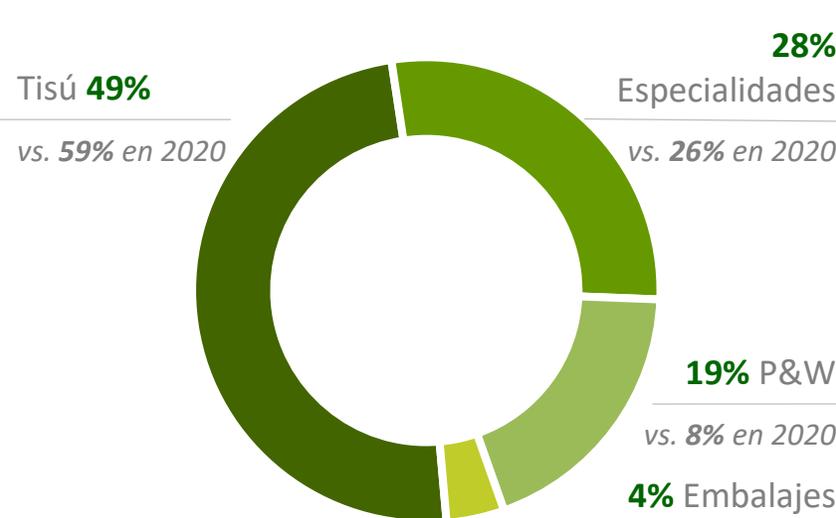


Fuente: Ence 1S21

93% de las ventas de celulosa de ENCE en el Mercado español y europeo, donde Ence cuenta con fuertes ventajas competitivas en logística y servicio al cliente.

## Distribución por producto final

% ventas de celulosa



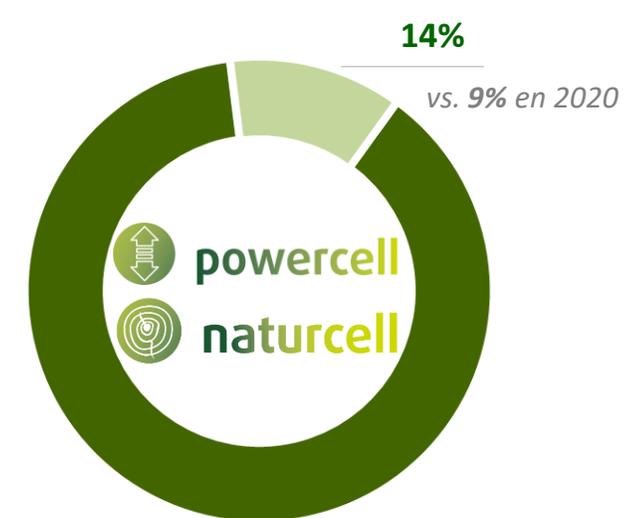
Fuente: Ence 1S21

49% de las ventas de ENCE dirigidas a los segmentos de tisú y productos higiénicos

Recuperación de la demanda de P&W en 2021

## Productos diferenciados

% ventas de celulosa



Fuente: Ence 1S21

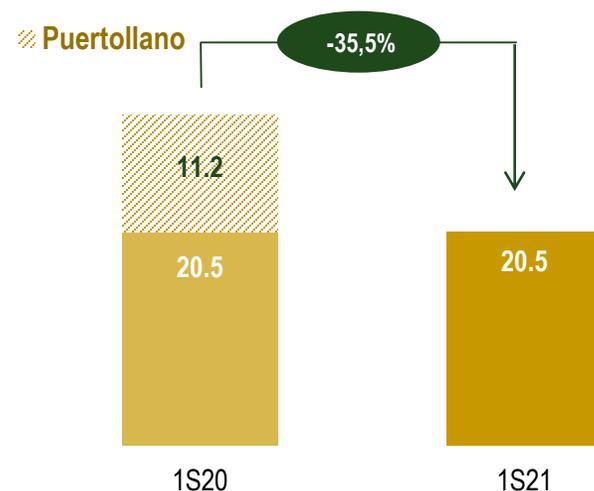
La venta de productos diferenciados de ENCE supone un 14% de las ventas de celulosa

Estos productos son más sostenibles, mejoran la sustitución de la fibra larga y tienen mejores márgenes

# Mayor contribución de las dos nuevas plantas de biomasa

## Compensada por la venta de Puertollano, la avería de Huelva 50-MW y coberturas

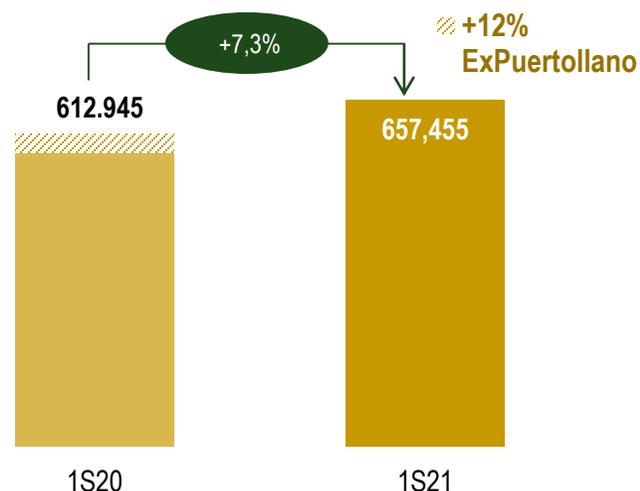
Remuneración de la inversión (Mn€)



### Tras la venta de la planta termosolar de Puertollano en Dic. 2020:

- La remuneración de la inversión se redujo en 11,2 Mn€ vs. 1S20
- El EBITDA se redujo en 8,7 Mn€ vs. 1S20

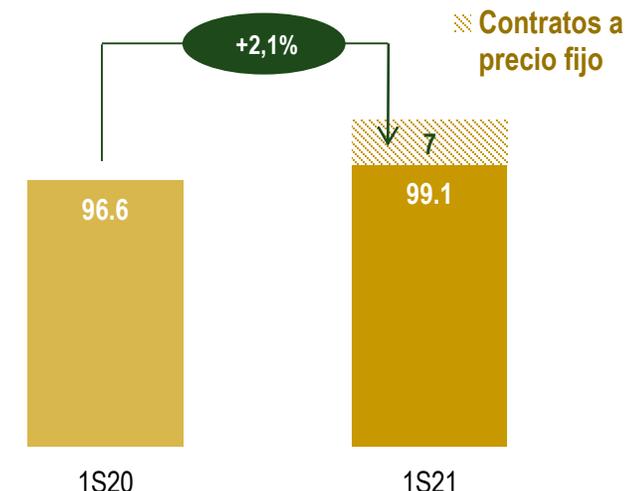
Volumen de venta de Energía (MWh)



### Las ventas de energía renovable mejoran un 12% (ex. termosolar de Puertollano):

- Mayor contribución de las dos nuevas plantas de biomasa incorporadas en 1T20 y de la planta de Huelva 41-MW.
- Compensada parcialmente por la avería de la planta de Huelva en 2T21

Precio medio de venta (€/MWh)



### El precio medio de venta mejora un 2%:

- Impulsado por el incremento del precio del pool
- Los **contratos a precio fijo** tuvieron un impacto negativo de 4,6 Mn€ en 1S21, equivalente a 7 €/MWh

# Cartera: 513 MW con acceso a la red y localizaciones aseguradas

Se espera que estén listos para construir en próximos trimestres

## CIUDAD REAL 50 MW

Biomasa

RTB esperado en 1T22



Autorización Ambiental

## HUELVA 40 MW

Fotovoltaica

RTB esperado en 2T22

## HUELVA 10 MW

Fotovoltaica

RTB esperado en 2T22

## SEVILLA 90 MW

Fotovoltaica

RTB esperado en 3T22

## CÓRDOBA 50 MW

Biomasa

RTB esperado en 4T22

## JAÉN 100 MW

Fotovoltaica

RTB esperado en 2T22

## ALMERÍA 40 MW

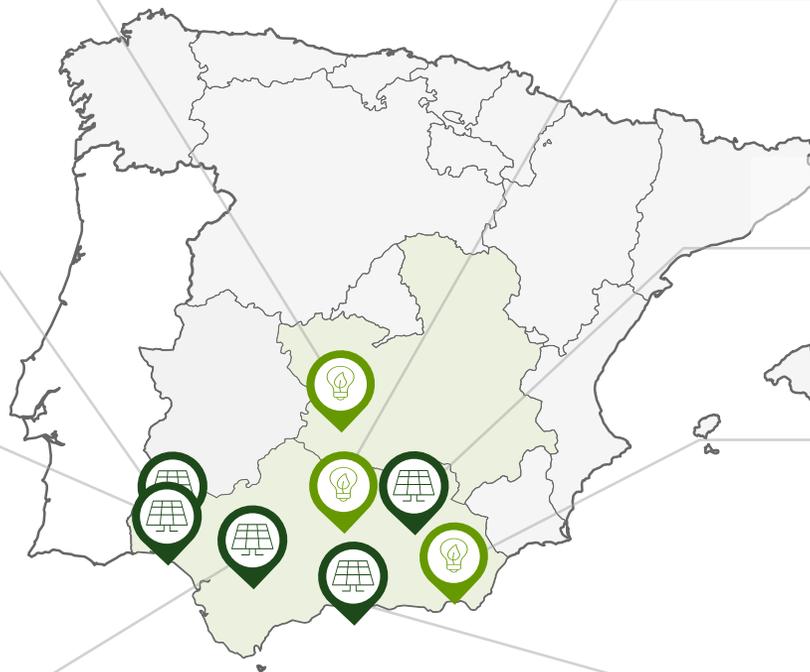
Biomasa

RTB esperado en 1T22

## GRANADA 133 MW

Fotovoltaica

RTB esperado en 2S2023



### Esquema de Subastas Real Decreto Ley 23/2020

- **Por tecnología**
- Mecanismo de precios: **Pay as bid** (€/MWh)

### Calendario de subastas de Biomasa y Fotovoltaica 2021-2025

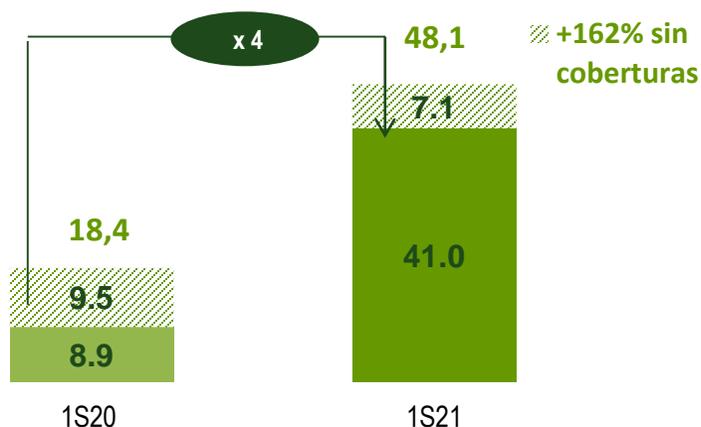
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Fotovoltaica (MW):</b>	2.800	1.800	1.800	1.800	1.800
<b>Biomasa (MW):</b>	140		120		120

RTB = Listos para construir

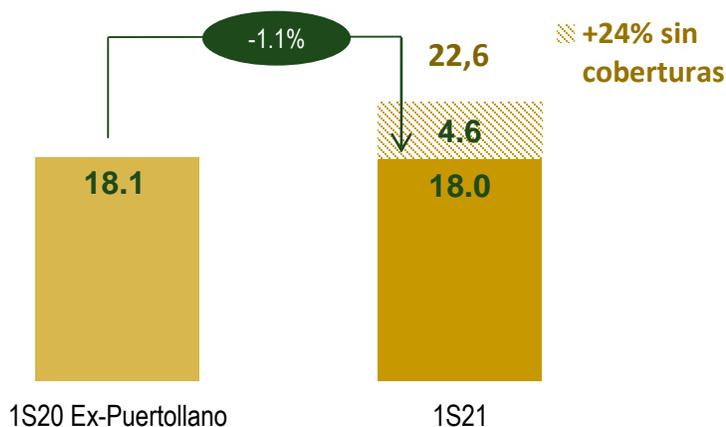
# Fuerte recuperación del EBITDA impulsada por el precio de la celulosa

## Resultado neto incluye el impacto de la sentencia de Pontevedra por 196 Mn€

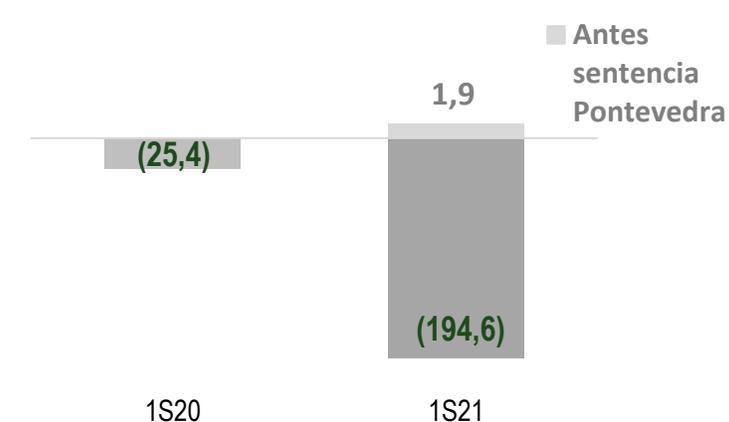
EBITDA Celulosa (Mn€)



EBITDA Energía Renovable (Mn€)



Resultado neto del Grupo (Mn€)



### 48 Mn€ de EBITDA antes de coberturas:

- +162% vs. 1S20 impulsada por la fuerte recuperación del precio de la celulosa
- Coberturas** del precio de la celulosa tuvieron un impacto negativo de 10,1 Mn€
- Coberturas del tipo de cambio tuvieron un impacto positivo de 3 Mn€ frente a uno negativo de 9.5 Mn€ en 1S20

### 23 Mn€ de EBITDA antes de coberturas:

- +24% vs. 1S20 excluyendo la termosolar de Puertollano, impulsado por el incremento del precio del pool
- Los contratos a precio fijo** tuvieron un impacto negativo de 4,6 Mn€ en 1S21

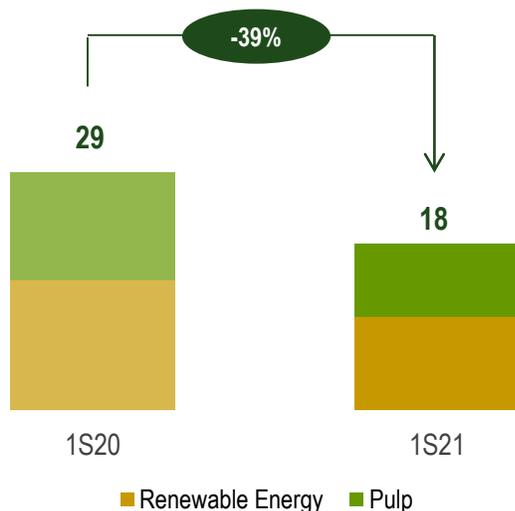
### Resultado neto de 2 Mn€ en 1S21 antes del impacto de la sentencia:

- Deterioros de activos y provisiones** con un impacto neto de 196 Mn€ a raíz de la sentencia sobre la concesión de Pontevedra

# Deuda neta se mantiene en 176 Mn€

Tras menor factoring, pagos pendientes de inversiones y baja del canon de Pontevedra

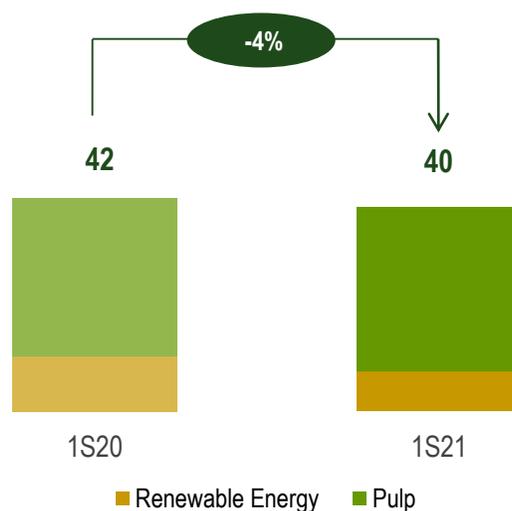
FCL Normalizado<sup>1</sup> (Mn€)



## Flujo de caja libre normalizado de 18 Mn€

- Reducción del capital circulante de 24 Mn€
- Incluyendo un **menor uso de las líneas de factoring en 19 Mn€**

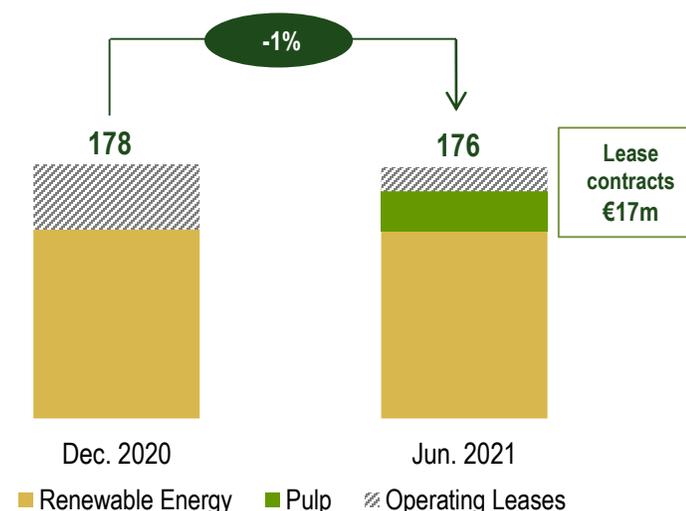
Capex de Crecimiento (Mn€)



## Pagos pendientes por inversiones del Plan Estratégico de 40 Mn€:

- 32 Mn€ de pagos en Celulosa principalmente por los **incrementos de capacidad y mejoras en sostenibilidad llevadas a cabo en 2019**
- 8 Mn€ de pagos en Renovables principalmente relacionados con las dos plantas de biomasa puestas en marcha en 1T20

Deuda Neta (Mn€)



## Deuda neta de 176 Mn€ (- 2 Mn€ vs. Dic. 20):

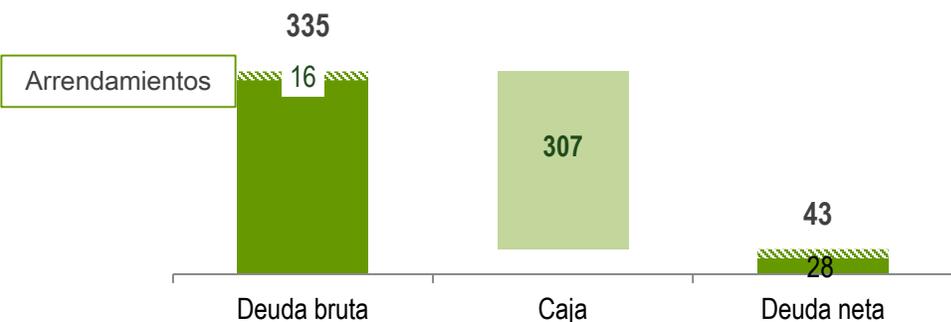
- 17 Mn€ de pasivos por arrendamientos, después de dar de **baja el canon anual de la concesión de Pontevedra por 29 Mn€**
- **381 Mn€ de caja en balance**
- **Amortización anticipada de 95 Mn€** en el negocio de Celulosa

1. FCL antes de inversiones del Plan Estratégico y collar regulatorio

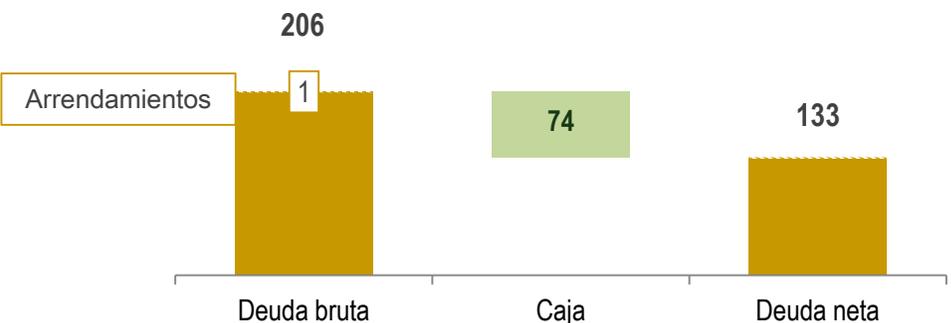
# Balance saneado

Bajo apalancamiento, elevada liquidez, largo plazo y sin covenants en celulosa

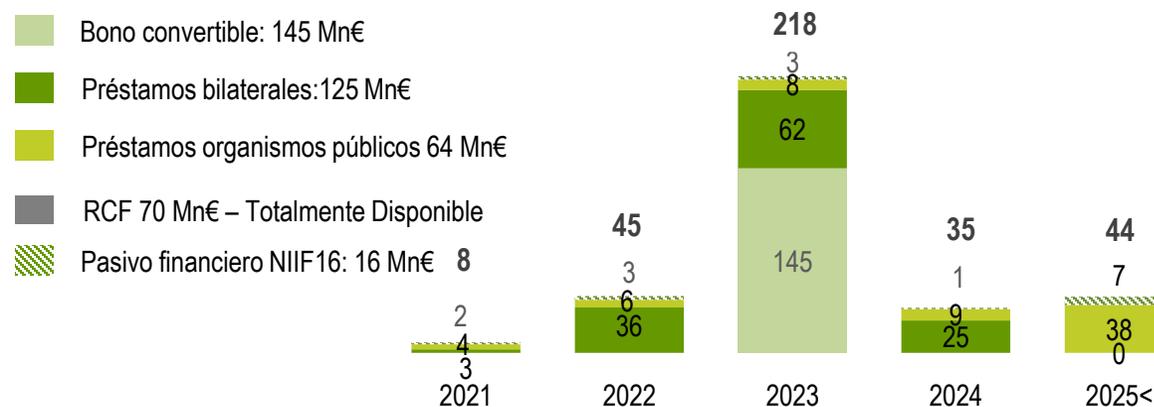
Apalancamiento del **Negocio de Celulosa** a 30 Jun. 2021 (Mn€)



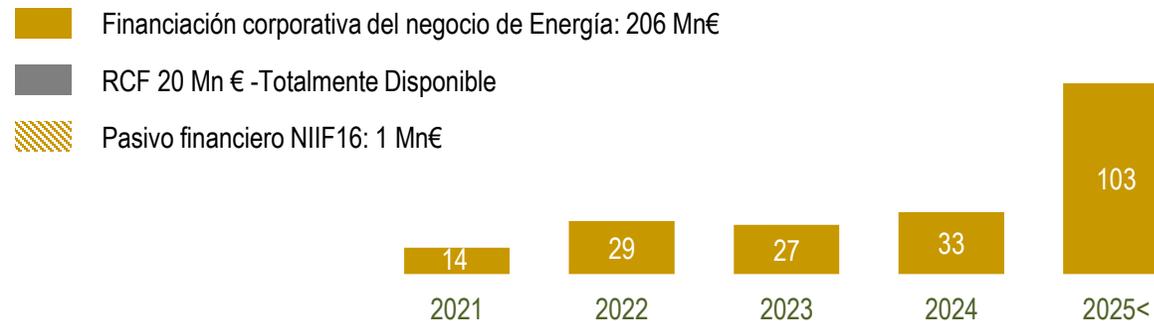
Apalancamiento del **Negocio de Renovables** a 30 Jun. 2021 (Mn€)



Calendario de vencimientos en el **Negocio de Celulosa** (Mn €)



Calendario de vencimientos en el **Negocio de Renovables** (Mn €)



# Coberturas 2021

Coberturas del precio de la celulosa cerradas de manera excepcional en 2020

## Dólar/Euro FX

### 1T21: 77 Mn USD

- Media techo: 1.17 \$/€
- Media suelo: 1.09 \$/€

### 2T21: 75 Mn USD

- Media techo: 1.19 \$/€
- Media suelo: 1.12 \$/€

### 3T21: 75 Mn USD

- Media techo: 1.22 \$/€
- Media suelo: 1.16 \$/€

### 4T21: 75 Mn USD

- Media techo: 1.25 \$/€
- Media suelo: 1.19 \$/€

Techo medio de 1.21 \$/€ para USD 302 Mn en 2021

**Impacto positivo de 3 Mn€ en 1S21**

**Sin impacto estimado en 2S21** asumiendo un tipo de cambio de 1,18 \$/€

## Precio de la celulosa

### 1T21: 55.500 t

- Precio medio: 772 \$/t

### 2T21: 55.500 t

- Precio medio: 772 \$/t

### 3T21: 68.100 t

- Precio medio: 775 \$/t

### 4T21: 68.100 t

- Precio medio: 775 \$/t

Precio medio de 773 \$/t para la venta de 247.200 t en 2021

**Impacto negativo de 10,1 Mn€ en 1S21**

**Impacto negativo estimado de 41 Mn€ en 2S21** asumiendo un precio medio de 1.140 \$/t

## Precio de la energía

### 1T21: 166.302

- Precio medio: 43,9 €/MWh

### 2T21: 157.248

- Precio medio: 43,8 €/MWh

### 3T21: 205.344

- Precio medio: 44,5 €/MWh

### 4T21: 203.169

- Precio medio: 45,5 €/MWh

Precio medio de 44,5 €/MWh para ventas de 732.063 MWh en 2021

**Impacto negativo de 4,6 Mn€ en 1S21**

**Impacto negativo estimado de 31 Mn€ en 2S21** asumiendo un precio medio de 120 €/MWh

# Entre los líderes en sostenibilidad

## Aspectos destacados en 2T21



### Reducción del coste de producción

#### Operaciones Seguras y Ecoeficientes

##### Protegiendo la salud y seguridad de la Familia Ence durante la pandemia

- ✓ Importante mejora del índice de frecuencia del Grupo (2,98 en S1 vs. 7,40 a cierre de 2020)
- ✓ **0 accidentes** con baja en el área de energía y suministro biomasa
- ✓ Paradas anuales de Navia, Pontevedra y Huelva seguras y sin contagios realizadas en el primer semestre

##### Contribución a la economía circular:

- ✓ **98%** Valorización residuos (S1)
- ✓ 4 plantas certificadas **RESIDUO CERO** desde 2020

##### Reducción de olores (S121 vs 2020)

- ✓ **-52%** minutos olor Navia
- ✓ **-8%** minutos olor Pontevedra

### Liderazgo y diferenciación

#### Acción Climática

##### Comprometidos con el cambio climático:

- ✓ **Objetivos reducción de emisiones 2025** establecidos
- ✓ Análisis riesgos y oportunidades según recomendaciones **TCFD** en curso

#### Producto Sostenible

##### Productos diferenciados con mayor valor añadido:

- ✓ **14%** Ventas **productos especiales** en S1 (vs. 9% cierre 2020) con mejores márgenes y creciendo
- ✓ **1ª Declaración ambiental de producto** de celulosa: Encell TCF y Naturcell
- ✓ Proyectos de desarrollo con clientes para **sustituir plásticos**

### Licencia para operar

#### Personas y Valores

##### El talento como ventaja competitiva – resultados S1

- ✓ Certificación **Great Place to Work**
- ✓ Mantenimiento del empleo de calidad: **87% contratos indefinidos**
- ✓ **+7,7 %** Incremento de **mujeres en la plantilla**
- ✓ **65,2% Mujeres en nuevas contrataciones**

#### Compromiso con las Comunidades

##### Añadiendo valor a nuestra sociedad:

- ✓ **>3,2 Mn€** invertidos en acción social en 2020
- ✓ III Edición **Plan Social** Pontevedra
- ✓ **>500 visitas** virtuales a nuestros centros de operaciones en S1

### Minimización del riesgo

#### Gestión Agroforestal Sostenible

##### Cadena de suministro certificada – resultados T1

- ✓ **85%** Patrimonio certificado
- ✓ **>74%** Madera empleada certificada
- ✓ **100%** Madera y biomasa de proximidad
- ✓ **100%** Proveedores madera homologados

#### Gobierno Corporativo

##### Transparencia en la gestión – resultados S1

- ✓ Celebración JGA telemática con aprobación **100%** propuestas
- ✓ **38,5%** mujeres en el Consejo (vs. 7% en 2017)
- ✓ **60% consejeras independientes** en Comité de Auditoría y CNR

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](http://www.ence.es)

### CASH COST

El coste de producción por tonelada de celulosa producida o cash cost es una medida utilizada por la Dirección como referencia principal de la eficiencia en la producción de celulosa.

Incluye todos los costes relacionados con la producción de celulosa: madera, costes de transformación, costes de estructura corporativa y costes de comercialización y logística. Se excluye la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, los resultados financieros, el gasto por impuesto de sociedades, y determinados gastos de explotación que la Dirección considera que tienen un carácter no recurrente tales como proyectos de consultoría extraordinarios, el plan de retribución a largo plazo de ENCE, las indemnizaciones acordadas con el personal o determinados gastos sociales.

Por tanto, la diferencia entre el precio medio de venta y el cash cost aplicado al total de toneladas vendidas arroja una cifra muy aproximada al EBITDA generado por el negocio de Celulosa antes del efecto de las coberturas, que tampoco están incluidas en el cálculo del cash cost.

### EBITDA

El EBITDA es una magnitud que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como con otros ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la compañía a lo largo del tiempo. Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, antes del pago de intereses e impuestos y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

### FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre normalizado dentro del flujo de caja de sus dos unidades de negocio como el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios.

El flujo de caja libre normalizado proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la compañía, antes del cobro por la desinversión de activos y que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

### INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión para cada una de sus unidades de negocio distinguiendo entre inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión e inversiones en sostenibilidad.

Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno, así como a la prevención de la contaminación.

En su Plan Estratégico 2019-2023 Ence publicó un calendario anual estimado para las inversiones en mejora de eficiencia y expansión y en mejora de sostenibilidad previstas para la consecución de los objetivos marcados. El desglose del flujo de caja de inversión en función del destino de los pagos facilita el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico publicado.

### FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión.

El flujo de caja libre informa sobre la caja resultante de las actividades de explotación y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

### DEUDA FINANCIERA NETA

La deuda financiera del balance incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros. No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda financiera neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo y equivalentes junto con el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente del balance.

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.



MSCI  
ESG RATINGS



CCC B BB BBB A AA AAA



Global ESG score:  
91/100



FTSE4Good

# Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor