



Resultados 2018

27 de febrero de 2019

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

2018

Excelentes resultados en 2018 impulsados por la mejora del precio de la celulosa

- **EBITDA:** 291 Mn € (+35% vs. 2017)
- **FCF Recurrente:** 200 Mn € (+36% vs. 2017)
- **Beneficio Neto:** 129 Mn € (+41% vs. 2017)
- **Pago de dividendos:** 67 Mn € (+69% vs. 2017)

Inversión de 231 Mn€ para la ejecución del Plan Estratégico en el negocio de Renovables

- **Planta termosolar** valorada en 140 Mn € y adquirida en Dic.18 que añadirá un EBITDA anual de 18 Mn €
- Inversión de 104 Mn € en nueva capacidad de generación con biomasa, que comenzará a producir en Dic. 2019 y contribuirá con un EBITDA anual de 30 Mn €

Inversión de 62 Mn€ para la ejecución del Plan Estratégico en el negocio de Celulosa

- Incremento de capacidad de 30k t en 1T 2018
- Incremento de capacidad de 100k t previsto para 2T 2019

Bajo apalancamiento y atractiva remuneración para el accionista

- Ratio de apalancamiento en 1 x Deuda Neta / EBITDA
- **Dividendo complementario** de 0,054 €/acción, pendiente de aprobación el 28 de marzo
- Refinanciación del negocio de Celulosa supondrá un **ahorro de 11 Mn € en intereses** a partir de 2019

Escenario de precios fuertes de la celulosa durante los próximos años

- **Crecimiento continuado de la demanda de celulosa de eucalipto** (+4,7% vs. 2017) impulsado por el aumento de las clases medias en países emergentes
- **Falta de grandes incrementos de capacidad** durante los próximos años
- Los precios de la celulosa ya han comenzado a recuperarse en China

Nuevo Plan Estratégico en marcha

- Para alcanzar un **EBITDA de 340 Mn € en 2019**, con un precio medio de la celulosa de 1.050 \$/t y 1,20 \$/€

Mercado cada vez más ajustado al menos hasta 2022

Tiempo mínimo de 3 años para la construcción de nuevos proyectos

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

Mn t	2019	2020	2019-20	2021	2019-21	2022	2019-22	2023	2019-23	2024	2019-24
AUMENTO ESTIMADO DE LA DEMANDA BHKP	1,4	1,4	2,8	1,4	4,2	1,4	5,6	1,4	7,0	1,4	8,4
CHINA	1,0	1,0	2,0	1,0	3,0	1,0	4,0	1,0	5,0	1,0	6,0
OTROS ASIA / ÁFRICA / OCEANÍA / ORIENTE MEDIO	0,2	0,2	0,4	0,2	0,6	0,2	0,8	0,2	1,0	0,2	1,2
EUROPA	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,5	0,1	0,6
NORTE AMÉRICA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LATINO AMÉRICA	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,5	0,1	0,6
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA BHKP (CONFIRMADO)	0,5	-0,1	0,4	0,0	0,4	0,4	0,8	-0,3	0,5	-0,4	0,1
APP (OKI)	0,2	0,3	0,5		0,5		0,5		0,5		0,5
FIBRIA (TRES LAGOAS)	0,1		0,1		0,1		0,1		0,1		0,1
ARAUCO (HORCONES)				0,4	0,4	0,8	1,2		1,2		1,2
SUZANO (IMPERATRIZ. MUCURI & MARANHÃO)		0,3	0,3		0,3		0,3		0,3		0,3
ENCE (NAVIA & PONTEVEDRA)	0,1	0,1	0,2		0,2		0,2	0,1	0,3		0,3
GEORGIA PACIFIC (PERDUE)	-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1		-0,1
ARAUCO (VALDIVIA)	0,2	-0,4	-0,2		-0,2		-0,2		-0,2		-0,2
APRIL (KERINCI)	0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8
APRIL (RIZHAO)	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0	-0,2	-1,2
AUMENTO ESTIMADO DE LA OFERTA BHKP (NO CONFIRMADO)						0,8	0,8	2,4	3,2	2,2	5,4
UPM (URUGUAY)						0,5	0,5	1,0	1,5	0,5	2
ELDORADO (BRASIL)								0,5	0,5	1,5	2
LWARCEL (BRASIL)								0,8	0,8	0,2	1
VIETRACIMEX (VIETNAM)						0,3	0,3	0,1	0,4		0,4
SUPERAVIT / (DEFICIT)	0,9	1,5	2,4	1,4	3,8	0,2	4,00	-0,7	3,3	-0,4	2,9

Fuente:

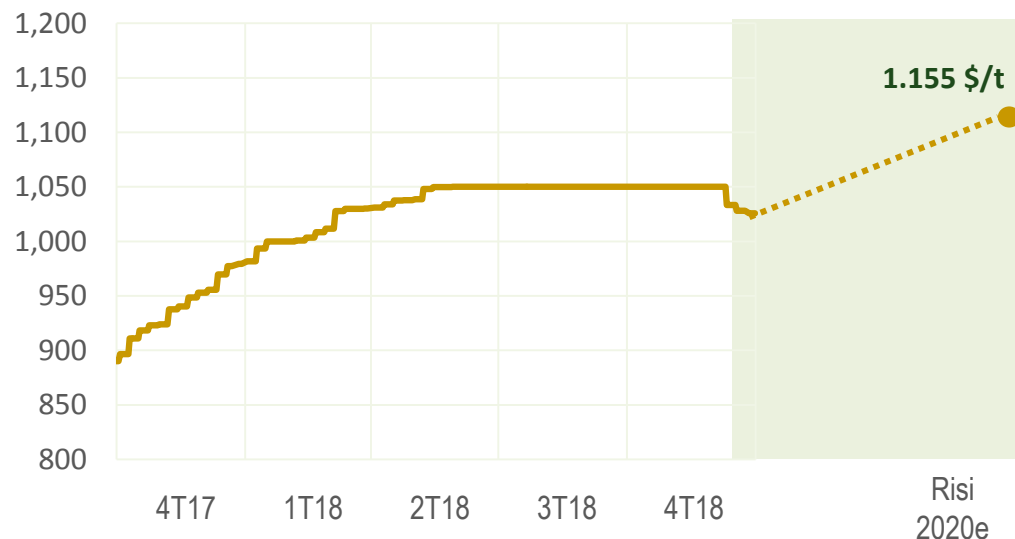
Estimaciones ENCE

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"

Escenario de mejora del precio de celulosa en los próximos años

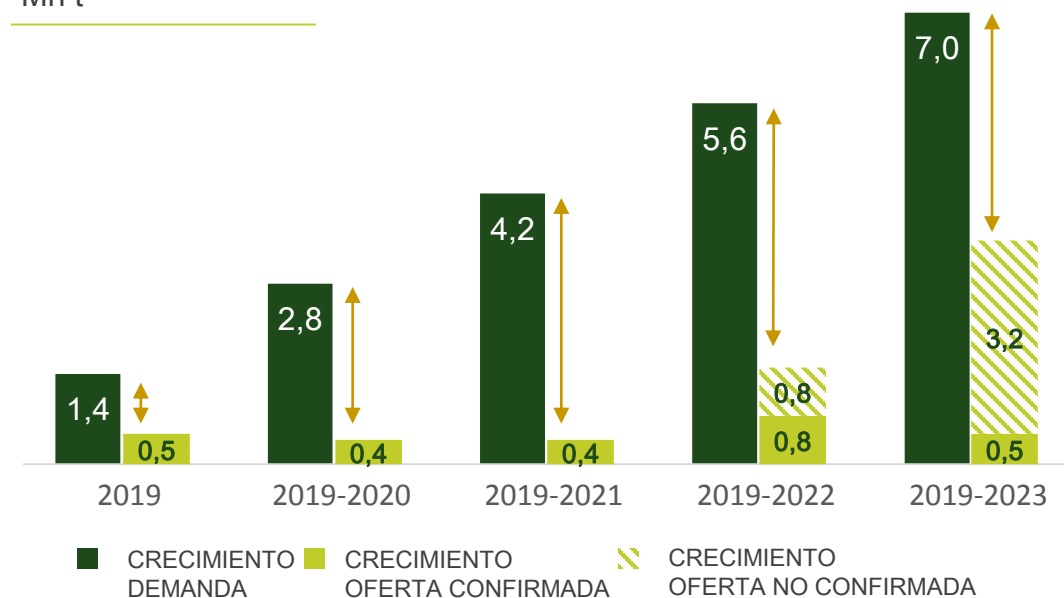
Debido a un balance cada vez más ajustado entre oferta y demanda

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



- Volatilidad de los precios a corto plazo debido al proceso de reducción de inventarios de la industria papelera al final del 4T18 y al inicio del 1T19
- Los precios de la celulosa ya han comenzado a recuperarse en China

Incremento anual esperado de oferta y demanda de fibra corta (BHKP)¹ Mn t



Fuente: Estimaciones ENCE

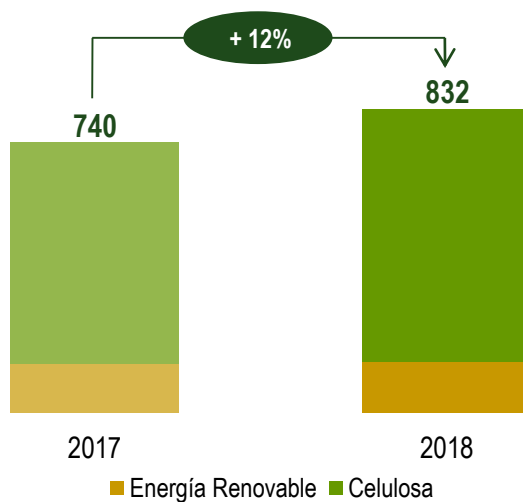
- Las perspectivas de un balance cada vez más ajustado entre oferta y demanda respalda el escenario de mejora de precios para los próximos años
- Solo hay una nueva planta de fibra corta confirmada para 2S 2021

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"

Resultados excelentes en 2018

Impulsados por la mejora del precio de la celulosa

Ingresos del Grupo (Mn €)



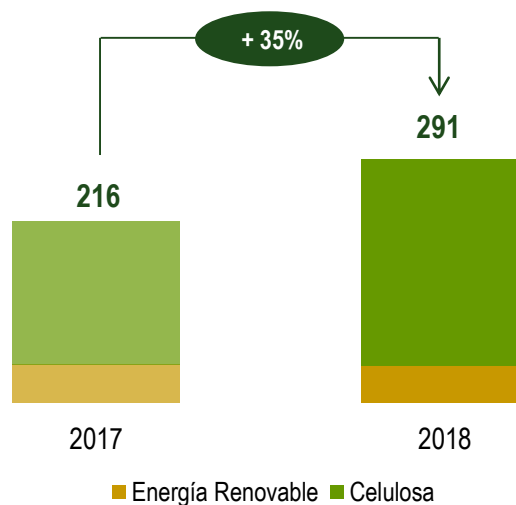
Crecimiento del 14% de los ingresos en Celulosa

- Aumento del 20% en el precio neto de venta de celulosa
- Disminución del 3% en el volumen de celulosa vendida debido al incremento de inventarios con vistas a las ampliaciones de capacidad durante 1S19

Crecimiento del 4% de los ingresos en Renovables

- Incremento del 4% en el volumen de energía vendido

EBITDA del Grupo (Mn €)



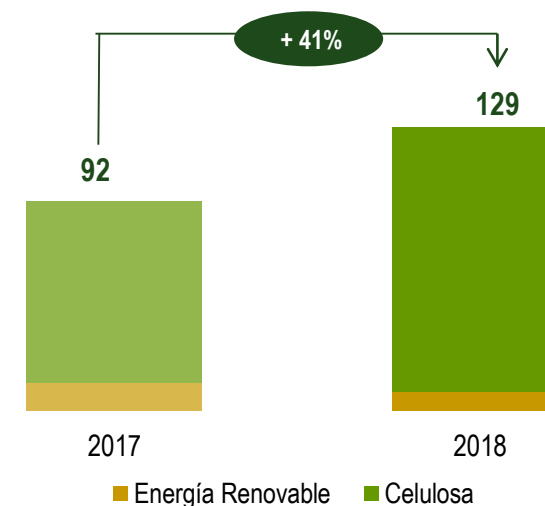
Crecimiento del EBITDA del 44% en Celulosa

- A pesar del aumento del 8% en el cash cost

EBITDA estable en el negocio de Renovables

- Contribución de las nuevas plantas compensada por un menor rendimiento operativo de las plantas de generación con biomasa durante 2S18

Beneficio Neto del Grupo (Mn €)



Crecimiento del 41% en el Beneficio Neto

- La refinanciación del negocio de Celulosa supondrá un ahorro de 11 Mn € anuales en intereses a partir de 2019

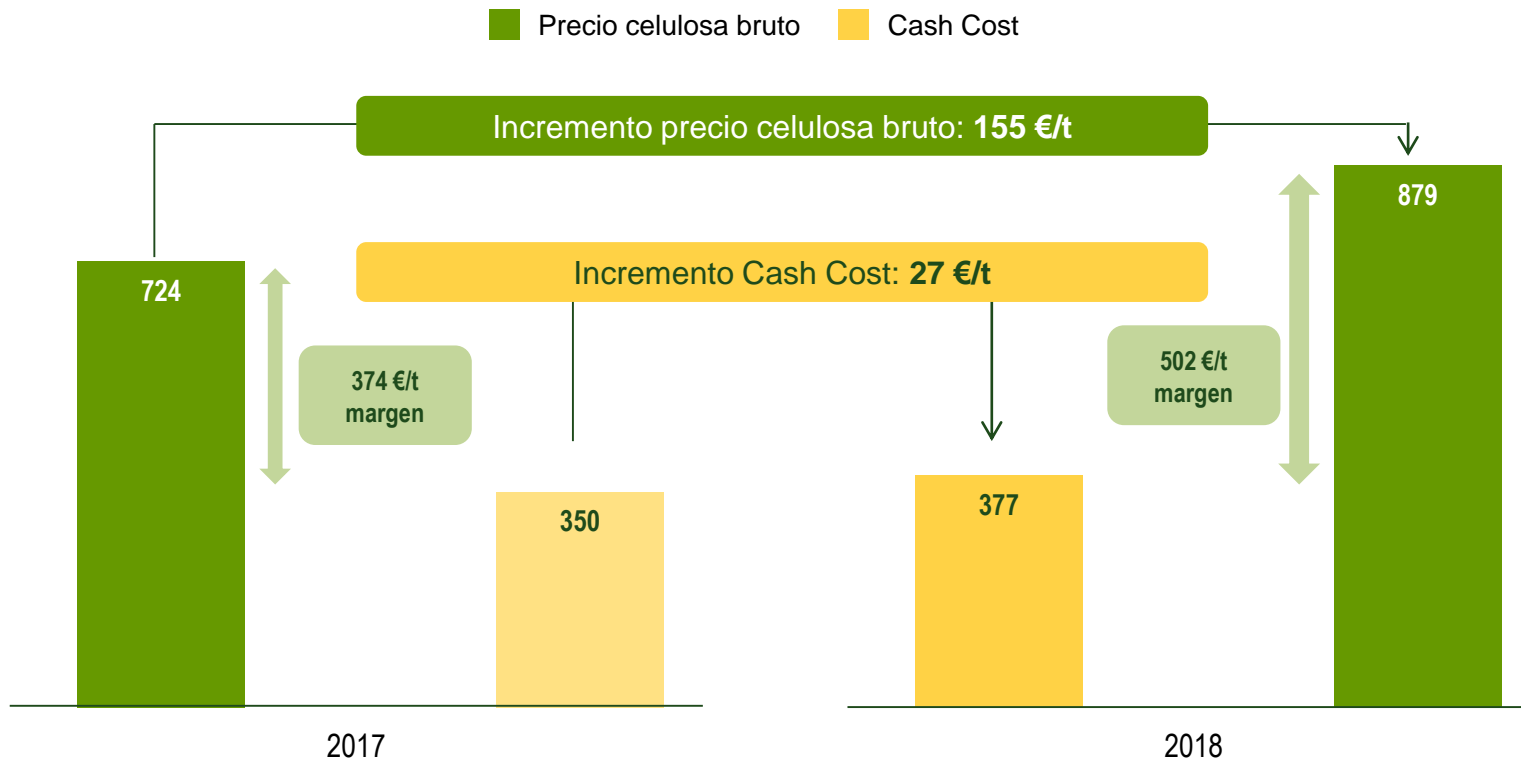
Incremento del 69% en el pago de dividendos

- 67 Mn € distribuidos a lo largo del año

Incremento de márgenes en el negocio de Celulosa

Cash Cost de 377 €/t en 2018

Precio de celulosa bruto (€/t) vs. Cash Cost (€/t)



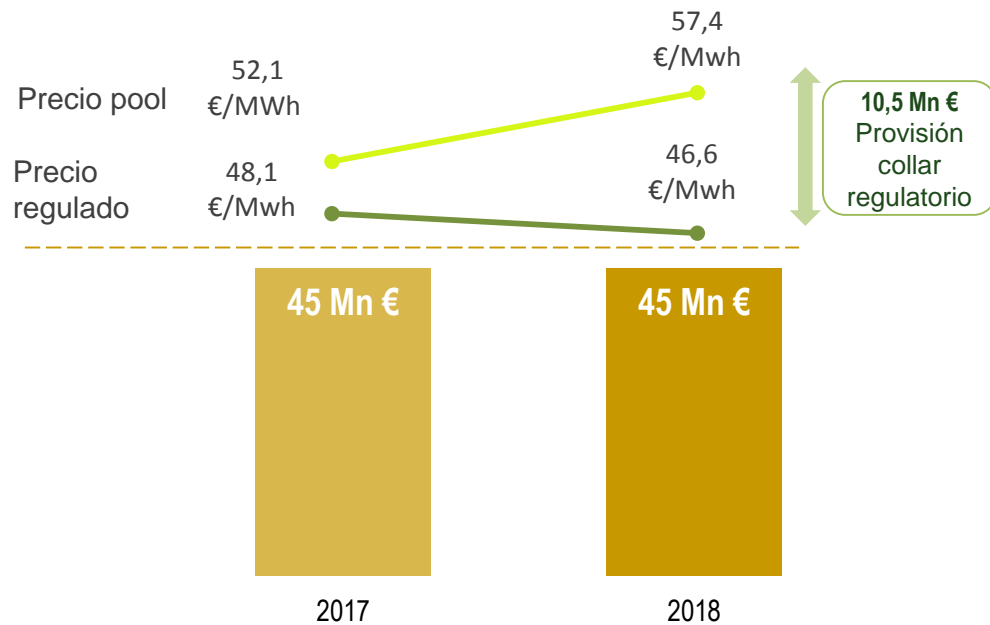
Aumento de 27 €/t en Cash Cost vs. 2017

- **9 €/t** debido al incremento del coste de la madera (vinculado a la subida del precio de la celulosa)
- **6 €/t** debido a los mayores costes de transformación (en su mayoría relacionados con el aumento de precios de los productos químicos y el combustible)
- **10 €/t** debido a mayores gastos corporativos (crecimiento del personal para alcanzar los objetivos del nuevo Plan Estratégico)
- **2 €/t** debido a un mayor coste logístico (incluyendo un mayor coste de combustible)

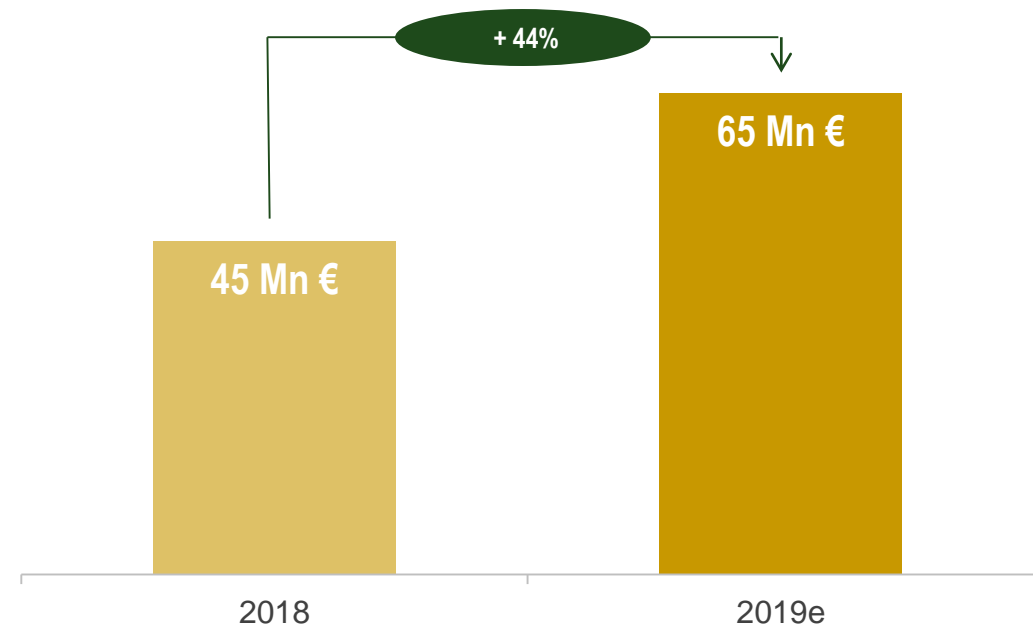
EBITDA estable en el negocio de Energía Renovable

65 Mn € de EBITDA estimado para 2019

EBITDA del negocio de Energía Renovable



EBITDA esperado del negocio de Energía Renovable en 2019



EBITDA del negocio de Energía Renovable estable en 2018

- Aumento de la contribución al EBITDA de la planta de Córdoba 27MW en y de la planta termosolar de Ciudad Real 50MW
- Compensado por el menor rendimiento operativo de las plantas de biomasa en 2S18

Crecimiento esperado del 44% del EBITDA en 2019 impulsado por:

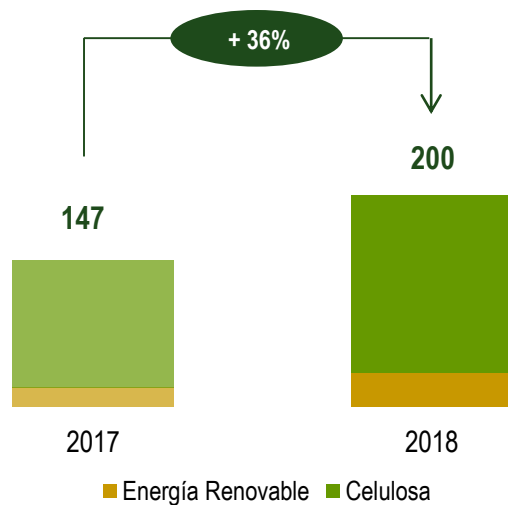
- Planta termosolar de Ciudad Real 50 MW adquirida en Dic. 2018
- Recuperación operativa de plantas de biomasa

1. Collar regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites de precio de electricidad establecidos por el Regulador y el precio real del pool de electricidad.

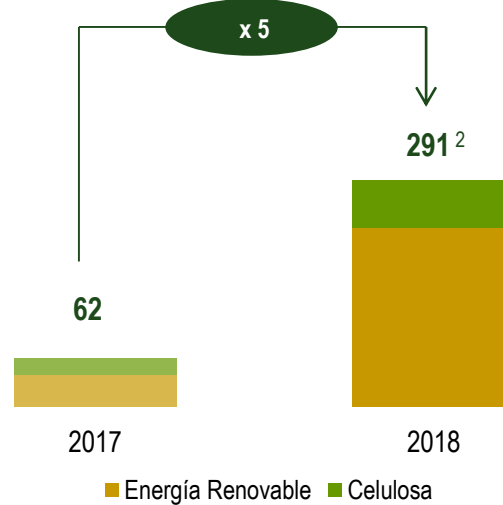
Fuerte generación de Flujo de Caja Libre

Bajo apalancamiento de 1x EBITDA después del Plan Estratégico

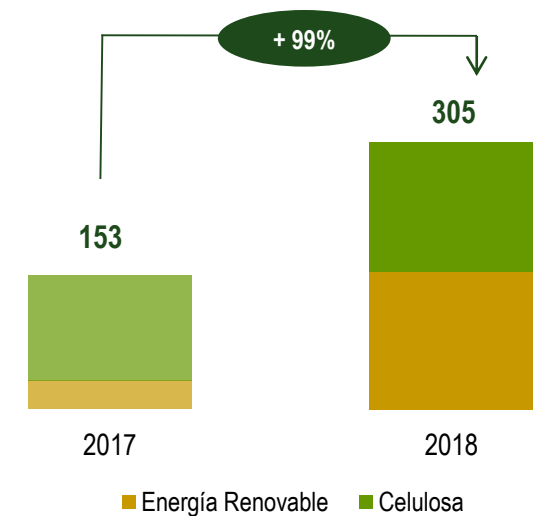
FCF¹ Normalizado (Mn €)



Capex (Mn €)



Deuda Neta FY18



Fuerte generación de flujo de caja libre normalizado de 200 Mn €

- Alta conversión de EBITDA a FCF: 69%, incluyendo 13,7 Mn € de pagos financieros no recurrentes

Incremento del capex de crecimiento y sostenibilidad según el Plan Estratégico:

- Negocio celulosa:** 62 Mn € de ampliaciones de capacidad en Pontevedra y Navia
- Negocio de energía renovable:** 231 Mn € para la adquisición de la planta termosolar y la construcción de dos nuevas plantas de biomasa

Bajo apalancamiento de 1x Deuda Neta / EBITDA

- Negocio celulosa: 0,6x Deuda neta / EBITDA
- Negocio renovables: 2,5x Deuda neta / EBITDA³

Refuerzo en 78 Mn € de los fondos propios del negocio de Energía Renovable desde el de Celulosa, sin efecto en las cifras consolidadas

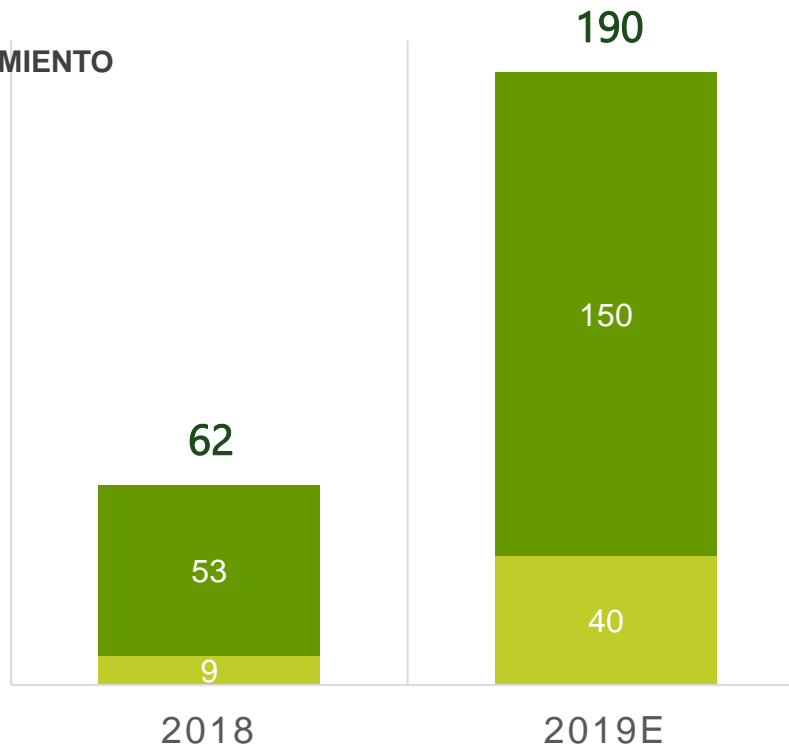
1. FCF antes de inversiones del Plan Estratégico, desinversiones & pago de dividendos
 2. Incluidos 2 Mn € de ajuste de consolidación
 3. Considerando un EBITDA de todo el año en la planta Termosolar 50 MW

Inversiones del Plan Estratégico en el negocio de Celulosa

Expansión de capacidad de 100.000 toneladas previstas para el 1S19

Inversiones del negocio de Celulosa

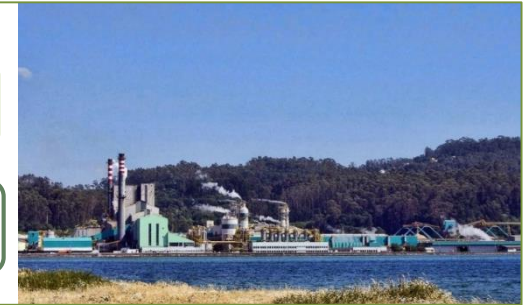
■ EFICIENCIA Y CRECIMIENTO
■ SOSTENIBILIDAD



Pontevedra

Incremento de capacidad
20.000 t en 1T 2019

18 Mn € contribución esperada del
EBITDA anualizado ¹



Navia

Incremento de capacidad
80.000 t en 2T 2019

28 Mn € contribución esperada del
EBITDA anualizado ¹



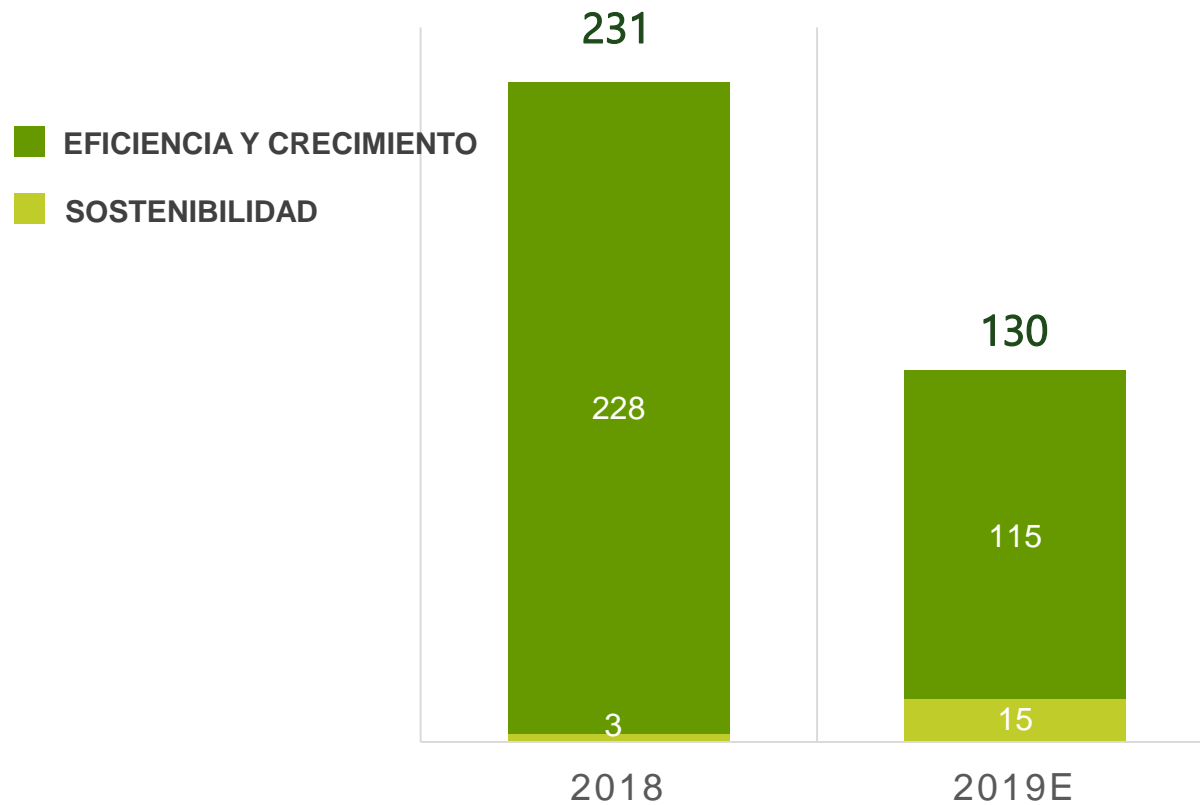
Primeras inversiones en
“fluff” y “dissolving pulp” durante 2019
sujetas a la confirmación del Consejo antes del verano

1. Precio celulosa BHKP A1.050 \$/t y tipo de cambio a 1,20 \$/€

Inversiones del Plan Estratégico en Energía Renovable

96 MW de nueva capacidad de biomasa en 2019

Inversiones del negocio de Energía Renovable



Planta termosolar

Planta de energía termosolar de 50 MW
adquirida en **Dic.18**

18 Mn €
EBITDA anual esperado



Nueva capacidad de biomasa

Dos nuevas plantas de biomasa en
construcción en Huelva y Ciudad Real

30 Mn €
EBITDA anual esperado

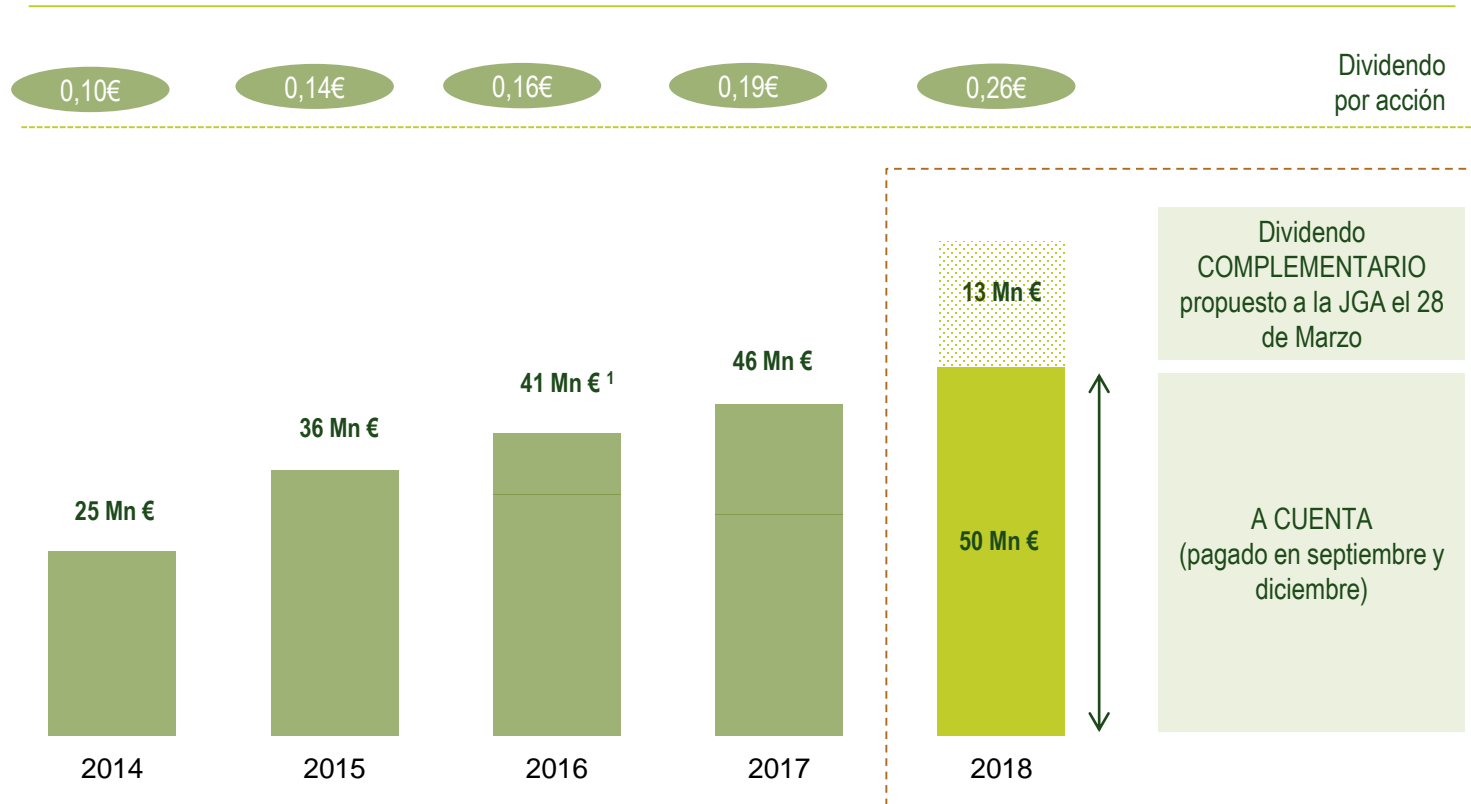
Apertura prevista
Dic. 2019



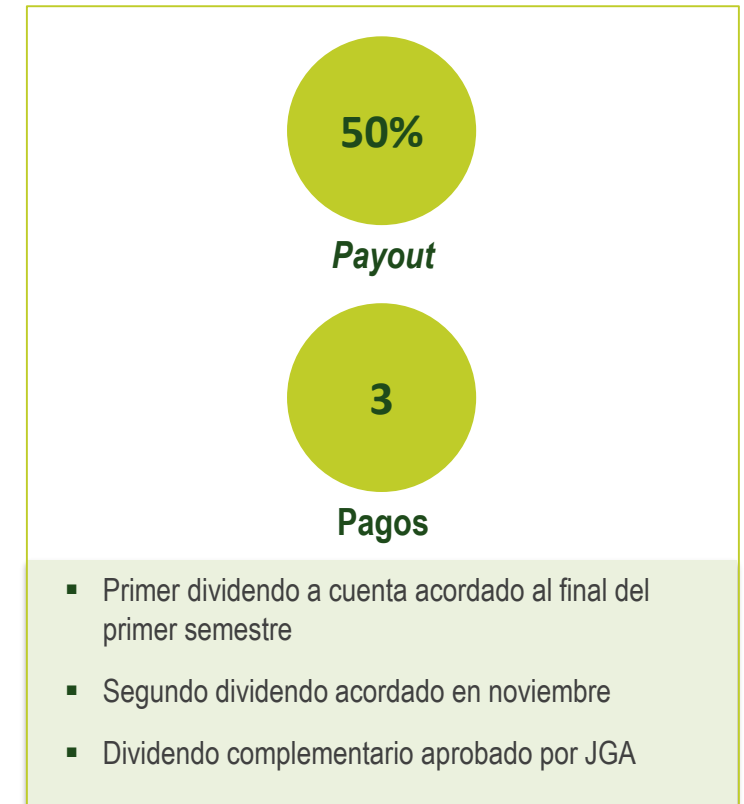
Atractiva retribución al accionista

Dividendo complementario de 0,054 €/acción propuesto a la JGA del 28/Mar.

Dividendos anuales devengados (Mn €)



Política de dividendos



Primer y segundo dividendo a cuenta de 0,104 €/acción y 0,105 €/acción pagados del 12 de septiembre y el 18 de diciembre

1. Incluye programa de recompra de acciones

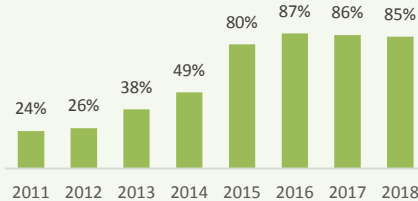
Excelencia en sostenibilidad

Destacados en 2018



Promovemos bosques sostenibles

- 85% madera certificada (FSC/PEFC), desde el 24% en 2011



- Certificado **Madera Justa**
- Proyecto piloto para obtener la primera certificación FSC para servicios al ecosistema por la **protección** a la **biodiversidad** en España
- 22% de terrenos forestales propios dedicados a la **protección**
- Proyectos líderes de I+D en programas de **control biológico de plagas** y **mejora forestal**



Dinamización de áreas rurales

- Creación de valor para proveedores:** casi 182 Mn € en compras de madera y más de 40,6 Mn € en compras de biomasa en 2018
- Ence trabaja con más de **1.800 propietarios forestales**.
- El 95% de los proveedores de madera de Ence son **pequeños proveedores**.
- El **100%** de la **madera** comprada por Ence en 2018 era de **origen local**.
- Ence **apoya a sus proveedores**, promoviendo su desarrollo en términos de:
 - Certificación forestal sostenible
 - Conocimiento compartido
 - Promover asociaciones y sociedades entre pequeños propietarios de bosques para mejorar las capacidades de gestión



Preocupación por las comunidades

- Ence trabaja para ser percibido como un vecino responsable y valioso en nuestras comunidades, minimizando los impactos de nuestras actividades y promoviendo actividades de participación comunitaria:
 - Reducción de olores:** ↓ 99,3% vs 2010 en Pontevedra y ↓ 99,4% vs 2011 en Navia
 - Reducción de ruido:** proyecto en curso en Navia con 58% de reducción de ruido esperado para 2019
 - Inversión comunitaria:** más de 3,2 € Mn dedicados a la participación comunitaria en 2018, patrocinando más de 300 proyectos.



Excelencia en sostenibilidad

Destacados en 2018



Reducción de la huella hídrica

- ↓10% **Reducción del uso de agua** en Pontevedra vs 2016 y proyecto en curso destinado a reducir aún más, hasta el 40%, el consumo de agua
- Los **objetivos corporativos de sostenibilidad** incluyen planes de reducción del uso del agua en todas las instalaciones.
- **Reducción de la descarga de agua** (↓ 22% en Huelva, ↓ 21% en Lucena, ↓ 13% en La Loma y ↓ 11% en Pontevedra) gracias a la mejora en las tecnologías de tratamiento y la eficiencia operativa
- Rendimiento líder en términos de **calidad de efluentes**: hasta un 80% mejor que el valor de referencia BREF en Pontevedra (COD)



Promoción de la economía circular

- **Modelo circular para la producción de celulosa**: nuestras plantas son casi autosuficientes en el consumo de energía utilizando elementos residuales de la madera (corteza, lignina) como fuentes de energía.
- **95,3%** promedio de **reciclaje de residuos** y tasa de **valorización** en sitios de producción de vertido
 - Los residuos de nuestros lugares de producción se reciclan para producir tecno soles y fertilizantes.
- Ence contribuye a promover modelos de **negocios circulares** en las industrias **agrícola y forestal**.
 - Más de **1,3 Mn tn de biomasa recuperada** para la **producción de energía renovable**, evitando las emisiones de GEI de los combustibles fósiles y reduciendo el riesgo de incendios forestales.



Transparencia e integridad

- Sistema de gestión certificado para el cumplimiento (UNE - 19601: 2017)
- Política de sostenibilidad corporativa actualizada
- Informes de sostenibilidad mejorados utilizando el marco de estándares GRI de conformidad con la Directiva 2014/95 / UE sobre divulgación de información no financiera y de diversidad
- Objetivos de sostenibilidad 2019 aprobados por el Comité de sostenibilidad corporativo
 - Aprovisionamiento sostenible (madera y biomasa)
 - Salud y Seguridad
 - Impacto medioambiental
 - Participación en la comunidad
 - Diversidad e igualdad de oportunidades



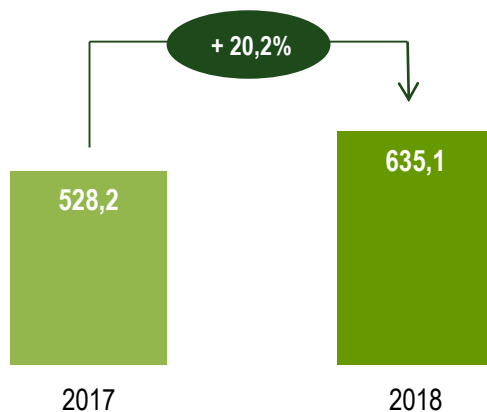
Resultados 2018 por Negocio



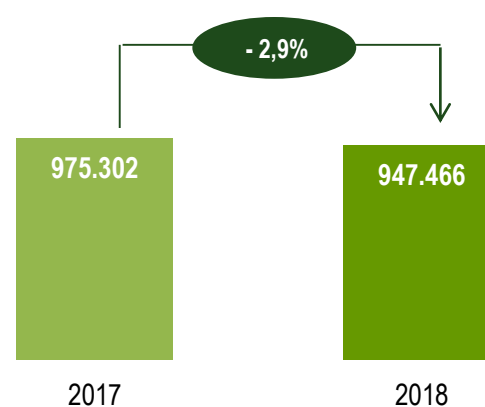
Negocio de Celulosa

Evolución operativa

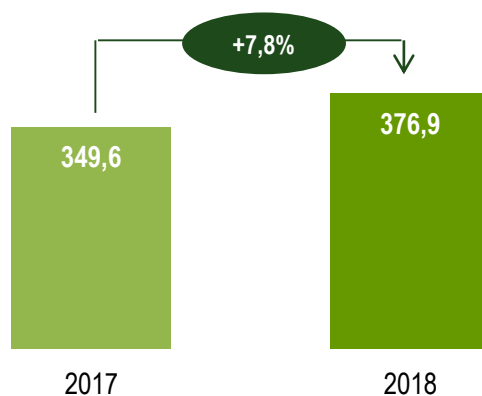
Precio neto medio (€/t)



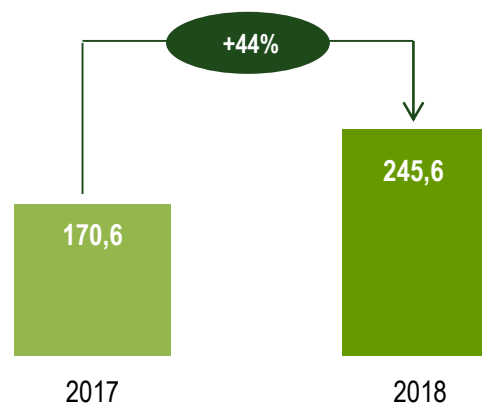
Volumen de ventas (t)



Cash Cost medio (€/t)



EBITDA (Mn €)

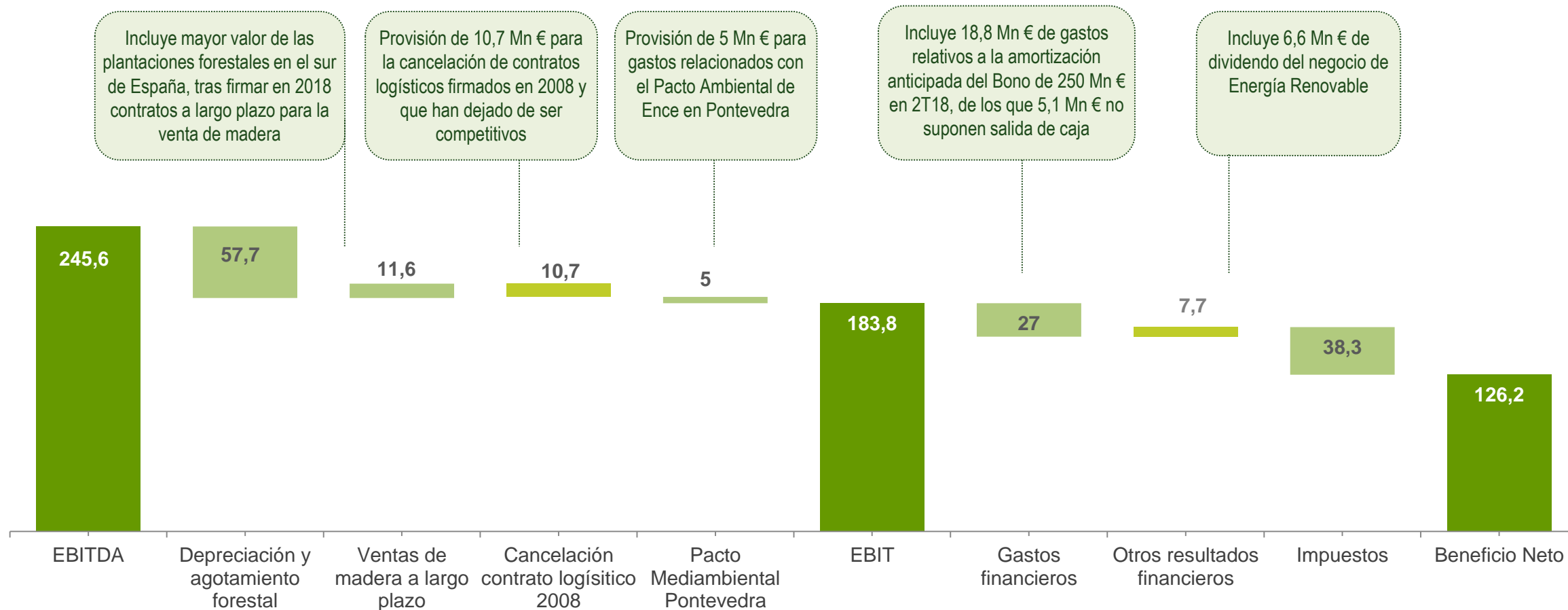


Crecimiento del 44% del EBITDA hasta 245,6 Mn €

- Incremento del **20,2%** del precio neto medio de venta de la celulosa
- Reducción del **2,9%** en el volumen de ventas de celulosa a pesar de un incremento del 1% en la producción, debido al incremento de inventarios para afrontar la ampliación de capacidad del 1S19.
- Aumento del **7,8%** del cash cost debido a los precios más altos de las materias primas (madera, productos químicos, combustible) y gastos corporativos



Desglose de P&G 2018 (Mn €)

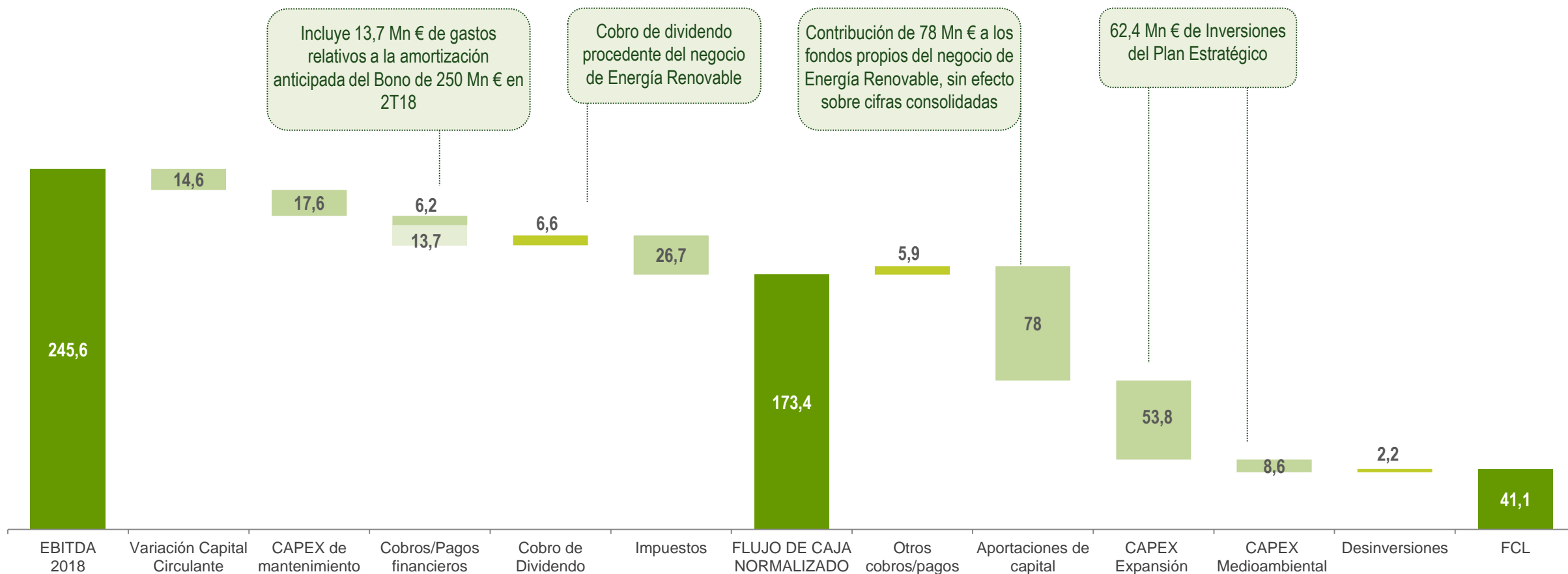




Negocio de Celulosa

Generación de flujo de caja

Desglose de Flujo de Caja 2018 (Mn €)





Programa de coberturas de tipo de cambio

Para mitigar la volatilidad en el negocio de Celulosa

Evolución Tipo de Cambio Dólar/Euro



Coberturas actuales

1S 19: 63% ingresos

- Media techo: 1,24 \$/€
- Media suelo: 1,17 \$/€

2S 19: 63% ingresos

- Media techo: 1,26 \$/€
- Media suelo: 1,18 \$/€

1T 20: 48% ingresos

- Media techo: 1,23 \$/€
- Media suelo: 1,18 \$/€

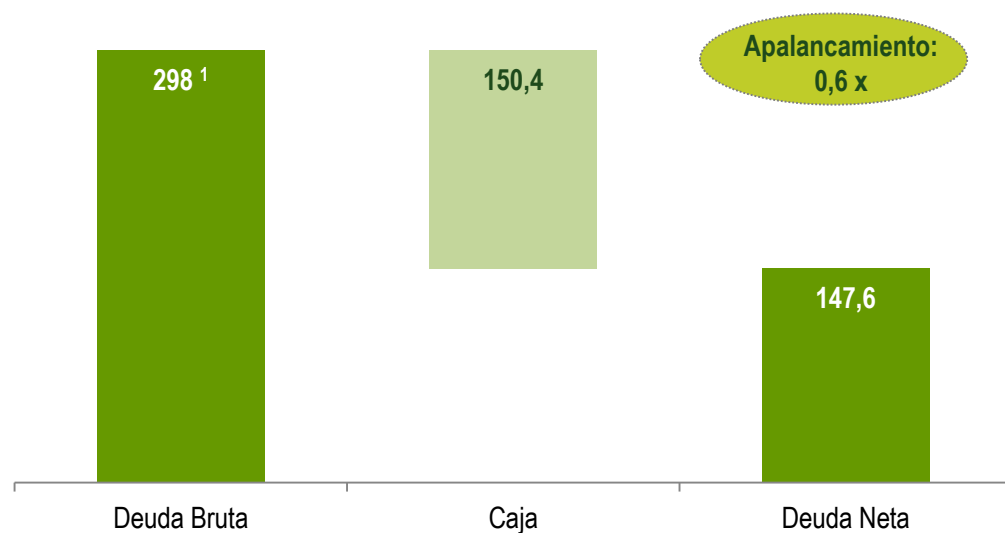
Ence ha asegurado un techo de 1,25 \$/€ para el 63% de su exposición al dólar hasta diciembre 2019



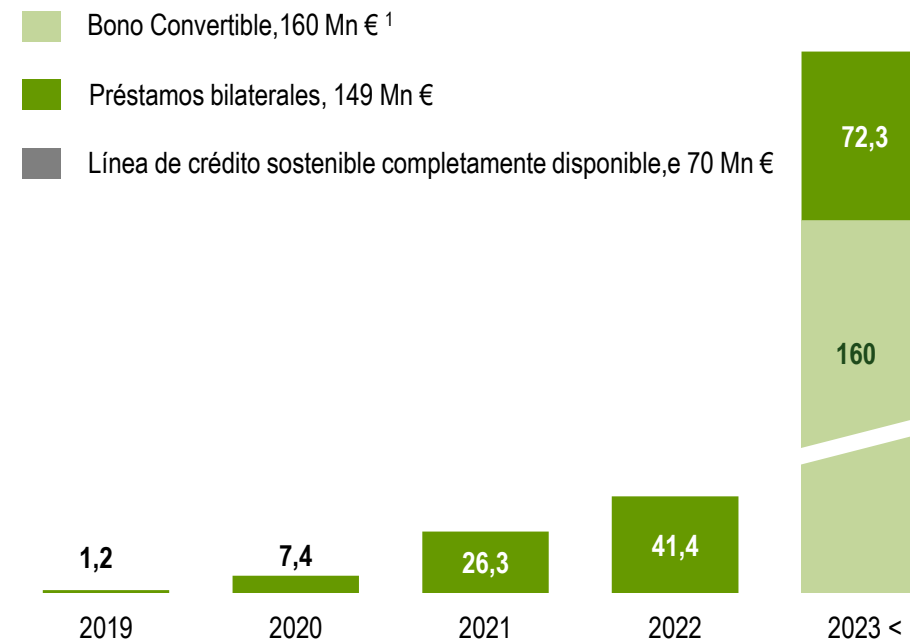
Negocio de Celulosa

Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a diciembre de 2018 (Mn €)



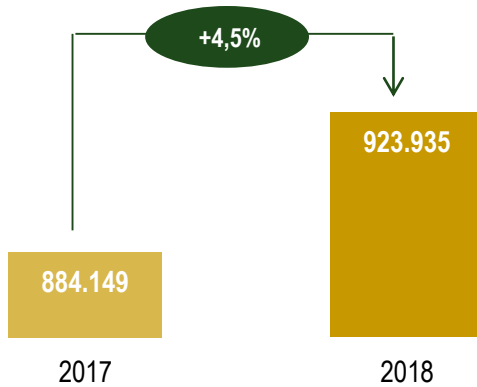
Calendario de Vencimientos (Mn €)



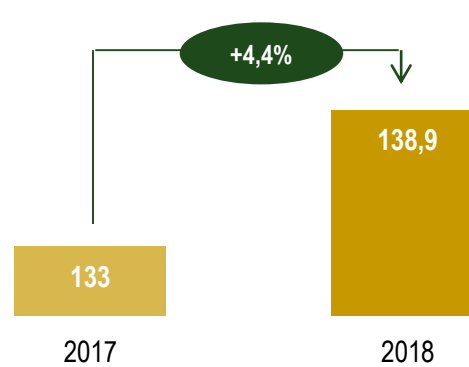
Apalancamiento de 0,6x Deuda Neta / EBITDA en el negocio de Celulosa a diciembre de 2018

1. 145 Mn € del Bono Convertible contabilizados como deuda bruta y los 15 Mn € restantes como patrimonio neto, según la NIIF 32. La deuda bruta de 298 Mn€ también incluye intereses devengados y garantías de CO² por un total de 4 Mn€

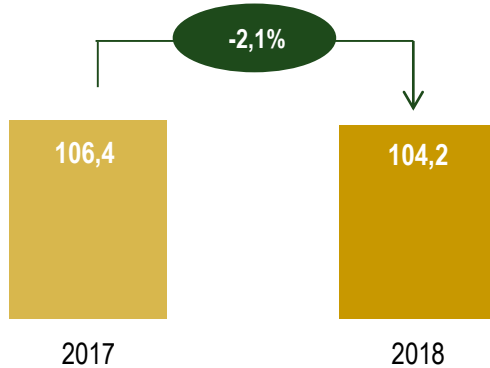
Volumen de energía (MWh)



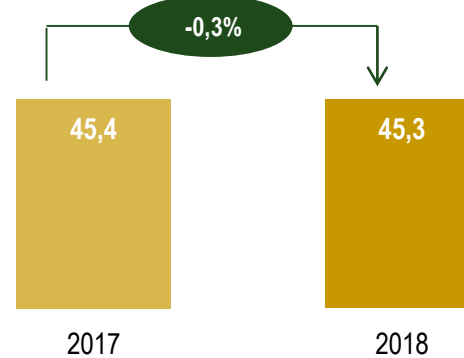
Ingresos (Mn €)



Precio medio de Venta (€/MWh)



EBITDA (Mn €)



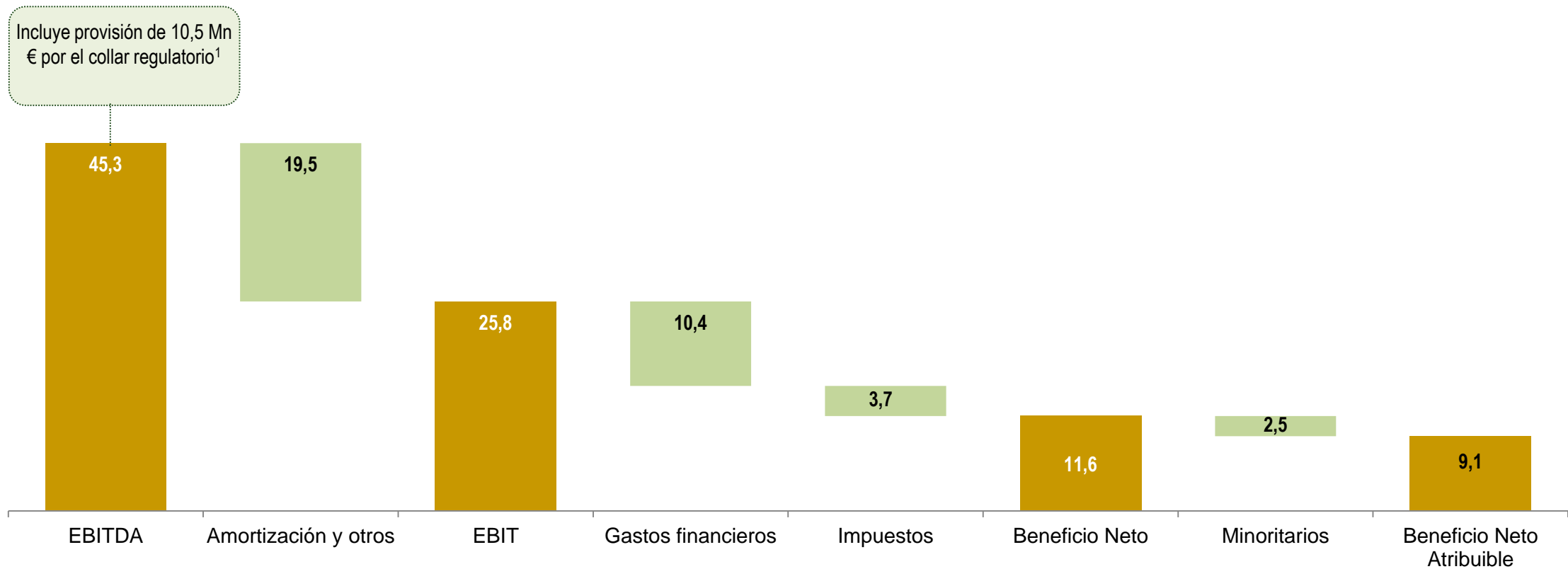
EBITDA 2018 estable

- Disminución del **2,1%** en el precio medio de venta, limitado por el collar regulatorio ¹
- **Incremento del 4,5% en el volumen** de energía vendido:
 - Por la contribución de la nueva planta de Córdoba 27MW adquirida en agosto de 2017 y la planta termosolar adquirida en diciembre de 2018
 - Parcialmente compensado por las incidencias operativas en 2S18
- Los resultados del 2018 incluyen una **provisión de 10,5 Mn €** por el collar regulatorio¹

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



Desglose de P&G 2018 (Mn €)



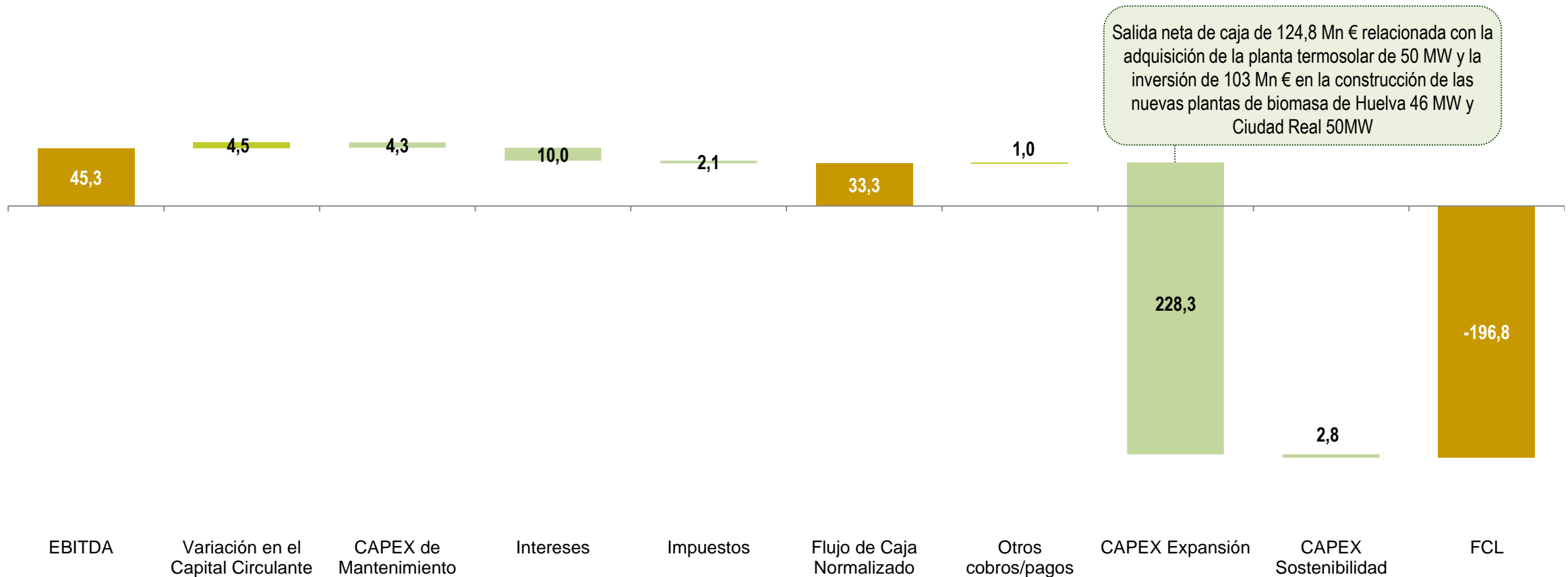
1. Collar Regulatorio: Ajuste derivado de la desviación entre los límites del precio de la electricidad fijados por el regulador y el precio real



Negocio de Energía Renovable

Generación de Flujo de Caja

Desglose Flujo de Caja 2018 (Mn €)

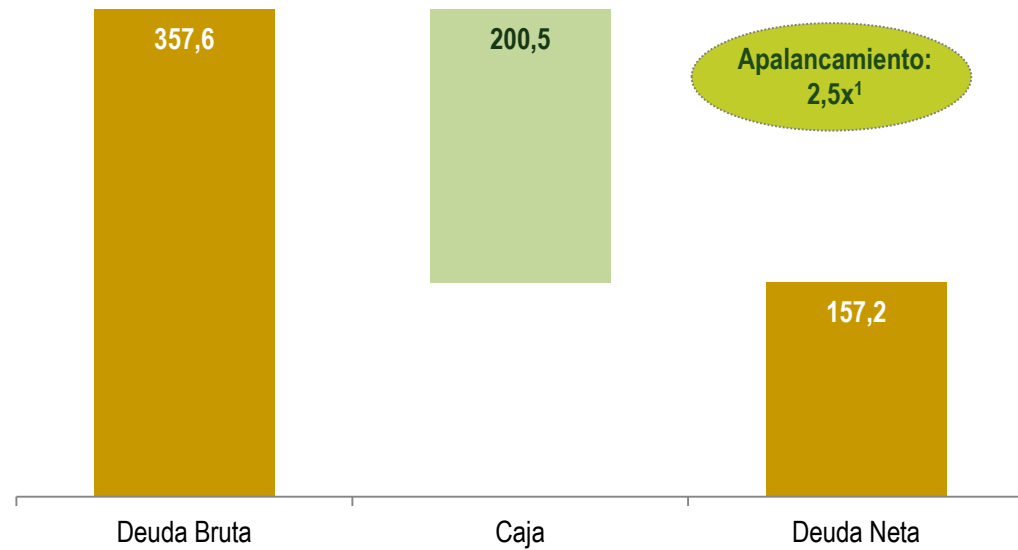




Negocio de Energía Renovable

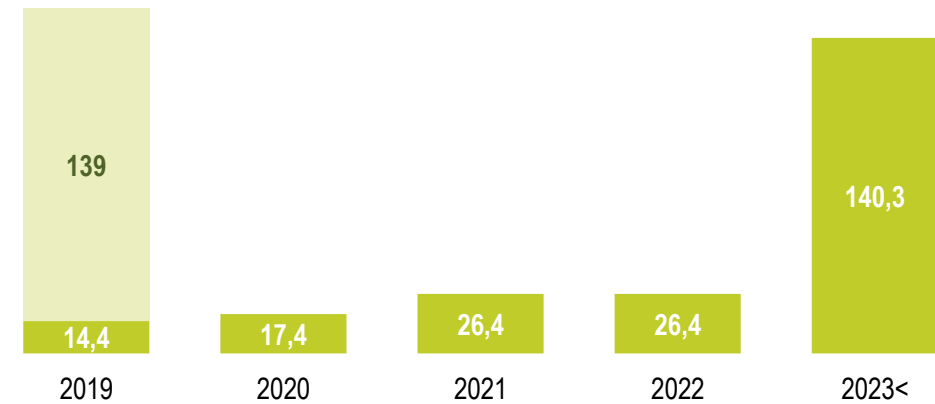
Sólido balance y amplia liquidez

Apalancamiento a diciembre de 2018 (Mn €)



Calendario de vencimientos (Mn €)

- 139 Mn € Préstamo puente a Termosolar
- 218 Mn € Financiación corporativa del negocio de Energía
- 20 Mn € RCF – Totalmente disponible



Apalancamiento de 2,5x Deuda Neta / EBITDA del negocio de Energía Renovable a diciembre de 2018

1. Considerando el EBITDA de todo el año de la planta Termosolar 50MW



Conclusiones

Conclusiones



Escenario de **precios fuertes de la celulosa** para los próximos años

Se espera un **mercado** cada vez **más ajustado** al menos hasta 2022

Previsión de ventas de celulosa de más de **1 Mn t** en 2019 con una expansión de 100.000 t de capacidad en 1S19 y un EBITDA objetivo de **275 Mn €**, asumiendo 1.050 \$/t y 1,20 \$/€ y a pesar de un 1T19 más flojo

EBITDA de Energía Renovable objetivo para 2019 de **65 Mn €**. Las nuevas plantas de generación con biomasa arrancarán en diciembre de 2019

Bajo ratio de apalancamiento de **1X Deuda Neta/EBITDA** después de importantes inversiones de crecimiento

Aumento de la remuneración del accionista, con un **Pay-Out del 50%**

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, 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

EBITDA

El EBITDA es una magnitud incluida dentro de las cuentas de resultados del presente informe, en los apartados 1, 2.6, 3.3 y 4.1, 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 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.

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la compañía a lo largo del tiempo. Por este motivo, en el tercer trimestre de 2018 y con el fin de hacerlo comparable con el resto del sector, se actualizó su definición, en línea con la práctica habitual del mercado, para excluir ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, que alteren su comparabilidad en distintos periodos.

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.

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, tal y como figura en los apartados 2.8 y 3.5 del presente informe.

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**