



*Cuentas Anuales  
e Informe de Gestión  
Consolidados  
del ejercicio terminado  
el 31 de Diciembre de 2014*





**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**Estado de Situación financiera consolidada a 31 de Diciembre de 2014 y 2013**  
 (expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2014	31/12/2013
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>828.047</b>	<b>816.948</b>
Inmovilizado intangible		96.950	97.190
- <i>Fondo de comercio</i>	6	89.422	89.422
- <i>Otros activos intangibles</i>	7	7.529	7.768
Inmovilizado material	5	666.804	654.570
Inversiones inmobiliarias	5	2.388	3.586
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	10	1.610	1.328
Activos financieros no corrientes	9	1.767	1.410
Activos por impuestos diferidos	21	53.088	55.445
Activos biológicos	8	5.440	3.419
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>250.409</b>	<b>255.163</b>
Existencias	11	82.198	82.728
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12	58.982	61.203
- <i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>		31.228	44.422
- <i>Otros deudores</i>		26.573	16.781
- <i>Activos por impuesto corriente</i>		1.181	-
Otros activos financieros corrientes	9	419	547
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13	108.810	110.685
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.078.456</b>	<b>1.072.111</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>337.105</b>	<b>334.329</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	14	<b>341.058</b>	<b>336.352</b>
Capital		180.045	173.120
Reservas		147.053	140.271
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(10.821)	(4.465)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		24.781	27.427
<b>AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR</b>		<b>(3.953)</b>	<b>(2.067)</b>
Operaciones de cobertura		(3.953)	(2.067)
Diferencias de conversión		(1)	-
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>		<b>337.105</b>	<b>334.285</b>
Intereses minoritarios		-	43
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>476.341</b>	<b>417.738</b>
Subvenciones	18	1.383	1.652
Provisiones no corrientes	17	16.570	15.488
Pasivos financieros no corrientes	16	397.619	336.054
- <i>Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables</i>		329.788	320.074
- <i>Otros pasivos financieros</i>		67.831	15.981
Pasivos por impuestos diferidos	21	60.769	64.544
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>265.010</b>	<b>320.044</b>
Provisiónes corrientes	20	2.578	2.913
Pasivos financieros corrientes	16	59.767	104.339
- <i>Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables</i>		43.598	88.945
- <i>Otros pasivos financieros</i>		16.169	15.394
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19	202.665	212.791
- <i>Proveedores</i>		158.573	159.491
- <i>Otros acreedores</i>		43.816	47.831
- <i>Pasivos por impuestos corrientes</i>		276	5.469
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>1.078.456</b>	<b>1.072.111</b>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de Diciembre de 2014 y 2013**

(expresada en miles de euros)

	<u>Notas</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Importe neto de la cifra de negocio	22	775.138	801.959
Variación de existencias de productos terminados y en curso		205	(566)
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5	4.803	2.209
Aprovisionamientos		(403.771)	(406.563)
Otros ingresos de explotacion		4.783	3.644
Gastos de personal	22	(105.910)	(107.024)
Otros gastos de explotacion	22	(185.435)	(192.197)
Amortización	5 y 7	(46.879)	(49.209)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	18	2.061	2.201
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	22	(545)	442
Otros resultados		-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>44.450</b>	<b>54.896</b>
Ingresos financieros	22	527	554
Gastos financieros	22	(21.771)	(21.987)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	22	154	274
Diferencias de cambio		32	63
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	9	64	44
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(20.994)</b>	<b>(21.052)</b>
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	10	247	200
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>23.703</b>	<b>34.043</b>
Impuesto sobre beneficios	21	1.078	(6.609)
<b>RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS</b>		<b>24.781</b>	<b>27.434</b>
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.		-	-
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>24.781</b>	<b>27.434</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante		24.781	27.427
Resultado atribuido a intereses minoritarios		-	7

<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>		<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Basico	14	0,294	0,320
Diluido	14	<u>0,294</u>	<u>0,320</u>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**Estados consolidados del resultado global correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de Diciembre de 2014 y 2013**  
(expresado en miles de euros)

	31/ 12/ 2014			31/ 12/ 2013		
	<i>De la sociedad dominante</i>	<i>De accionistas minoritarios</i>	TOTAL	<i>De la sociedad dominante</i>	<i>De accionistas minoritarios</i>	TOTAL
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)</b>	24.781	-	24.781	27.427	7	27.434
<b>OTROS RESULTADOS GLOBALES A IMPUTAR A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS EN LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS</b>	(2.066)	-	(2.066)	228	-	228
Por coberturas de flujos de efectivo	(2.497)	-	(2.497)	(360)	-	(360)
Diferencias de conversión	(1)	-	(1)			
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	(1.615)	-	(1.615)	173	-	173
Resultado por transacciones con acciones propias	1.369	-	1.369	358	-	358
Efecto impositivo	678	-	678	58	-	58
<b>OTROS RESULTADOS GLOBALES A IMPUTAR A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS EN LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS</b>	126	-	126	80	-	80
Por coberturas de flujos de efectivo	180	-	180	114	-	114
Efecto impositivo	(54)	-	(54)	(34)	-	(34)
<b>TOTAL RESULTADO GLOBAL DEL PERÍODO</b>	22.841	-	22.841	27.735	7	27.742

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**Estado de cambios en el Patrimonio Consolidado Neto de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2014 y 2013**  
(expresado en miles de euros)

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Total Patrimonio neto	
	Fondos propios			Ajustes por cambios de valor	Intereses minoritarios			
	Capital	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias		Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante			
<b>SALDO FINAL AL 31/12/2012</b>	173.120	138.356	(5.222)	14.291	(1.895)	36	318.687	
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	480	-	27.427	(172)	7	27.742	
Operaciones con socios o propietarios	-	(13.309)	757	-	-	-	(12.562)	
- Distribución de dividendos	-	(13.309)	-	-	-	-	(13.309)	
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	757	-	-	-	757	
Otras variaciones de patrimonio neto	-	14.744	-	(14.291)	-	-	453	
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	14.291	-	(14.291)	-	-	-	
- Otras variaciones	-	453	-	-	-	-	453	
<b>SALDO FINAL AL 31/12/2013</b>	173.120	140.271	(4.465)	27.427	(2.067)	43	334.329	
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	(54)	-	24.781	(1.886)	-	22.841	
Operaciones con socios o propietarios	6.925	(20.635)	(6.356)	-	-	-	(20.086)	
- Aumentos / (Reducciones) de capital	6.925	(6.925)	-	-	-	-	-	
- Distribución de dividendos	-	(13.710)	-	-	-	-	(13.710)	
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(6.356)	-	-	-	(6.356)	
Otras variaciones de patrimonio neto	-	27.472	-	(27.427)	-	(43)	2	
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	27.427	-	(27.427)	-	-	-	
- Otras variaciones	-	44	-	-	-	(43)	1	
<b>SALDO FINAL AL 31/12/2014</b>	180.045	147.053	(10.821)	24.781	(3.953)	0	337.105	



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**Estado de flujos de efectivo consolidado de los ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 2014 y 2013**  
 (expresado en miles de euros)

	Notas	31/12/2014	31/12/2013
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>78.549</b>	<b>95.400</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>23.703</b>	<b>34.043</b>
<b>Ajustes del resultado:</b>		<b>63.047</b>	<b>67.534</b>
Amortización del inmovilizado	5 y 7	46.879	49.209
Otros ajustes del resultado (netos)		16.168	18.325
<b>Cambios en el capital corriente</b>		<b>6.398</b>	<b>(1.966)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>		<b>(14.599)</b>	<b>(4.211)</b>
Cobros de dividendos	10	37	37
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios		(13.440)	(2.976)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		(1.196)	(1.272)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		<b>(43.691)</b>	<b>(40.828)</b>
<b>Pagos por inversiones:</b>		<b>(44.984)</b>	<b>(46.300)</b>
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		-	(22.489)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	(43.933)	(23.102)
Otros activos financieros		(357)	-
Otros activos		(694)	(709)
<b>Cobros por desinversiones:</b>		<b>804</b>	<b>4.945</b>
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	581	2.025
Otros activos financieros		-	2.919
Otros activos		223	-
<b>Otros flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		<b>490</b>	<b>527</b>
Cobro de intereses		490	527
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión		490	527
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		<b>(36.765)</b>	<b>(51.043)</b>
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>		<b>(4.987)</b>	<b>1.114</b>
Adquisición		(4.987)	-
Enajenación		-	1.114
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>		<b>4.154</b>	<b>(16.663)</b>
Emisión		152.622	-
Devolución y amortización		(148.468)	(16.663)
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>		<b>(13.710)</b>	<b>(13.309)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de actividades de financiación</b>		<b>(22.221)</b>	<b>(22.186)</b>
Pagos de intereses		(22.256)	(22.250)
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación		34	64
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		<b>32</b>	<b>63</b>
<b>AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>		<b>(1.874)</b>	<b>3.592</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>		110.685	107.093
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>		<b>108.810</b>	<b>110.685</b>
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Caja y bancos	13	89.593	83.441
Otros activos financieros	13	19.218	27.244
<i>Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista</i>		-	-
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>		<b>108.810</b>	<b>110.685</b>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 1. INFORMACIÓN GENERAL

---

### **1.1. Introducción**

Papeles y Cartones Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad Dominante), que fue constituida el 31 de diciembre de 1995, es la cabecera de un grupo (en adelante el Grupo o Grupo Europac) cuyas actividades principales son la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes, la producción de embalajes de cartón y la generación de energía eléctrica.

El Grupo, que tiene sus oficinas centrales en Alcobendas (Madrid), dispone de los siguientes centros de producción:

-España:

- Recuperación de papel: Valladolid y Madrid.
- Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca).
- Cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca) y Torrelavit.
- Cogeneración: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)

-Portugal:

- Recuperación de papel: Sintra (Lisboa), Gondomar (Oporto) y Figueira da Foz
- Papel: Viana do Castelo
- Cartón: Guilhabreu (Vila do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar y Madeira
- Cogeneración: Viana do Castelo

-Francia:

- Papel: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen).
- Cartón: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen), Durtal, La Rochette, Gasny y Caradec.

-Marruecos:

- Cartón : Tanger

El domicilio social de la Entidad se encuentra en Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96.

Europac cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Durante el año 2000, la sociedad de inversión Imocapital SGPS S.A. (en la actualidad Europa&c Portugal SGPS S.A.), participada al 50% por Europac y Sonae Industria, adquirió el 65% del grupo público portugués Gescartão S.G.P.S., S.A. (en adelante Gescartão). Durante 2005, Europac compró a Sonae su participación en Europa&c Portugal SGPS S.A. elevando su participación en la filial Gescartão, hasta el 81,7%. Durante el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre las acciones de Gescartão que aún no poseía, mediante el canje de 3,5 acciones de la primera por cada acción de la segunda. Como resultado de dicha operación, así como de un posterior proceso de adquisición potestativa (Squeeze Out), Europac alcanzó durante 2007 una participación directa e indirecta en su filial portuguesa del 100%, que resultó excluida del mercado de valores portugués.

En el ejercicio 2008, Europac adquirió el 100% de las sociedades de nacionalidad francesa Otor Papeterie de Rouen, S.A. y Otor Cartonnerie de Rouen, S.A. (en la actualidad Europac Papeterie de Rouen, S.A.S. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.), cuya actividad principal es la fabricación y comercialización de papel y cartón, respectivamente.



## PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

En el mes de junio de 2009, la Sociedad cerró la adquisición del 100% de las sociedades francesas Mondi Packaging Atlantique, S.A.S. y Mondi Packaging Savoie, S.A.S. (en la actualidad Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.) cuya actividad principal es la comercialización de cartón.

El Grupo Europac adquirió con enero de 2011, una fábrica de cartón ondulado en Gasny (Francia) al grupo de nacionalidad sueca SCA. La operación consistió en la adquisición por parte de Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. de la cartera de clientes y pedidos, inmuebles, maquinaria y otro activo mobiliario y las existencias a la fecha de adquisición de la instalación así como en la subrogación en los contratos de trabajo del personal de ésta.

Con fecha 20 de febrero de 2013 el Grupo Europac adquirió al Grupo DS Smith una fábrica de cartón ondulado ubicada en Caradec (Francia). La operación consistió en la adquisición por parte de Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. de la cartera de clientes y pedidos, inmuebles, maquinaria y otro activo mobiliario y las existencias a la fecha de adquisición de la instalación así como en la subrogación en los contratos de trabajo del personal de ésta. Las cuentas a cobrar y a pagar de la planta a la fecha de adquisición no fueron adquiridas (Nota 6).

El Grupo puso en marcha a finales de 2012 la primera fase de un proyecto industrial en Marruecos consistente en el lanzamiento de actividad de montaje y venta de cajas de cartón Heavy Duty en Marruecos. La actividad se lleva a cabo una planta ubicada en Tanger.

Durante el ejercicio 2013 puso en marcha la segunda fase de dicho proyecto, que consiste en la construcción de una fábrica de embalaje integrada para la producción de plancha y cajas de cartón ondulado. A 31 de diciembre de 2014 el Grupo se encuentra llevando a cabo la obra civil de la planta.

Los impactos de estas operaciones se detallan en el anexo V de estas Cuentas Anuales Consolidadas.

### **1.2. Sociedades dependientes, multigrupo y asociadas**

En el Anexo 1 de estas cuentas anuales consolidadas se encuentra un detalle de las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas que componen el Grupo Europac, junto con una descripción de su actividad principal.

#### **Variaciones en el perímetro de consolidación.**

##### **Variaciones del ejercicio 2014:**

No se han producido variaciones significativas en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2014.

##### **Variaciones del ejercicio 2013:**

Con fecha 5 de noviembre de 2013 el grupo Europac constituyó la sociedad marroquí Med Packaging. En 2013 también adquirió 146 mil nuevas participaciones de la sociedad Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.L., pasando a poseer el 100% de la sociedad. Asimismo, en el mes de abril de 2013 se liquidó la sociedad Sulpac S.A.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 2. PRINCIPIOS CONTABLES

### 2.1. Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2014, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades dependientes, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante de acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Undécima de la ley 62/2003 de 30 de diciembre aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea (NIIF-UE).

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante, estima que las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2014 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante sin modificaciones.

El ejercicio económico de Europac y de todas sus sociedades dependientes se inicia el 1 de enero y termina el 31 de diciembre de cada año.

Los importes contenidos en estas cuentas anuales consolidadas están expresados, salvo indicación en contrario, en miles de euros. El euro es la moneda de presentación del Grupo.

Las cuentas anuales de la Sociedad dominante han sido formuladas por los administradores en documento separado de estas cuentas anuales consolidadas.

Estas cuentas anuales consolidadas muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2014, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidable y de los flujos de efectivo consolidados.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado utilizando el principio de coste histórico, con la excepción de los activos biológicos y los instrumentos financieros derivados que han sido registrados a valor razonable.

### 2.2. Cambios en las políticas contables

#### Cambio de políticas contables

El Grupo ha aplicado por primera vez las siguientes normas y modificaciones que se detallan a continuación:

**a)** Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, excepto por las siguientes normas y modificaciones:

- NIIF 11 – Acuerdos conjuntos: El Grupo ha realizado un análisis del impacto de esta norma en los estados financieros consolidados siendo su impacto no significativo (Nota 2.5 y 10).
- Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 – Guía de transición: Estas modificaciones no han tenido efecto significativo.
- La NIIF 12 establece los requerimientos de desglose relativos a las participaciones de una entidad en sus subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y entidades estructuradas. Los requerimientos de la NIIF 12 son más detallados que los previamente existentes para subsidiarias. Ver anexo I.

**b)** Normas e interpretaciones emitidas por el IASB, pero que no son aplicables en este ejercicio.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación inicial de las normas, interpretaciones y modificaciones emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no tendrá un impacto significativo sobre sus estados financieros consolidados, excepto por las siguientes normas y modificaciones:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros

En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 Instrumentos financieros que recopila todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: valoración y clasificación y a todas las versiones previas de la NIIF 9. La norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y valoración de los activos financieros y los pasivos financieros, la determinación del deterioro y la contabilidad de coberturas. La NIIF 9 indica que es de aplicación para los ejercicios que comienzan a partir del 1 de enero de 2018 y se permite su aplicación anticipada. Se requiere su aplicación retroactiva, pero no se requiere modificar la información comparativa.

La adopción de la NIIF 9 afectará a la clasificación y valoración de los activos financieros del Grupo, pero no tendrá impacto en la clasificación y valoración de los pasivos financieros del Grupo. Tampoco tendrá efecto el nuevo método de cálculo del deterioro. Y respecto a la contabilidad de coberturas, habrá modificaciones sustanciales pues las coberturas económicas que haya en la fecha de transición de la NIIF 9, que en la actualidad no se pueden registrar como coberturas contables de acuerdo con la NIC 39, se podrán registrar como coberturas contables de acuerdo con la nueva normativa.

- Modificaciones a la NIC 1 – Iniciativa de desgloses

El Grupo está analizando las modificaciones propuestas, de forma que espera aplicar las siguientes recomendaciones en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015:

- Eliminar la información que sea inmaterial, para evitar que disimule información útil.
- Estructurar las notas de forma que los aspectos más relevantes se incluyan al principio de las cuentas anuales.
- Se eliminarán los desgloses incluido en las políticas contables que figuren en las normas limitándolas a los aspectos específicos del Grupo.

El resto de modificaciones no tendrán efecto, pues el Grupo no está agregando o desagregando información de forma que disimule información útil, no se van a desagregar las partidas específicas de la cuenta de resultados y del estado del resultado global, no se incluyen ni se van a incluir subtotales adicionales a los requeridos por la NIC 1, está referenciada cada partida de los estados principales con cualquier información relacionada de las notas y la parte de otro resultado global de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación se incluyen en dos partidas específicas, una en las que se reclasifican al resultado y otra en las que no se reclasifican.

### **2.3. Principios de consolidación**

Las cuentas anuales consolidadas comprenden las cuentas anuales de la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2014.

Las sociedades dependientes se consolidan por integración global desde la fecha de adquisición, siendo ésta la fecha en la que el Grupo adquiere el control, y se siguen consolidando hasta la fecha en que cesa dicho control. Las cuentas anuales de las sociedades dependientes tienen la misma fecha de cierre que los de la Sociedad dominante y se preparan usando las mismas políticas contables de manera coherente y uniforme. Se eliminan en su totalidad los saldos y transacciones intragrupo, incluyendo las pérdidas y ganancias no realizadas resultantes de operaciones intragrupo y los dividendos.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Un cambio en el porcentaje de participación en una sociedad dependiente, que no implique una pérdida del control, se refleja como una transacción de patrimonio. Si el Grupo pierde el control sobre una sociedad dependiente:

- Da de baja los activos (incluyendo el fondo de comercio) y los pasivos de dicha sociedad dependiente
- Da de baja el valor en libros de los socios externos
- Da de baja las diferencias de conversión acumuladas registradas en patrimonio neto
- Reconoce el valor razonable de la contraprestación recibida por la transacción
- Reconoce el valor razonable de cualquier inversión retenida
- Reconoce cualquier exceso o déficit en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada
- Reclasifica a resultados o a reservas, según corresponda, la participación de la Sociedad dominante en las partidas previamente reconocidas en patrimonio neto.

#### **2.4. Combinaciones de negocios y fondo de comercio**

Las combinaciones de negocios se registran aplicando el método de adquisición. El coste de adquisición es la suma de la contraprestación transferida, valorada al valor razonable en la fecha de adquisición, y el importe de los socios externos de la adquirida, si hubiera. Para cada combinación de negocios, el Grupo elige si valora los socios externos de la adquirida al valor razonable o por la parte proporcional de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes de adquisición incurridos se contabilizan en la cuenta de resultados separada consolidada.

Cuando el Grupo adquiere un negocio, evalúa los activos financieros y los pasivos financieros asumidos para su adecuada clasificación en base a los acuerdos contractuales, condiciones económicas y otras condiciones pertinentes que existan en la fecha de adquisición. Esto incluye la separación de los derivados implícitos de los contratos principales de la adquirida.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, en la fecha de adquisición se valoran a valor razonable las participaciones previamente mantenidas en el patrimonio de la adquirida y se reconocen las ganancias o pérdidas resultantes en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cualquier contraprestación contingente que deba ser transferida por el adquirente se reconoce por su valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de las contraprestaciones contingentes clasificadas como activos o pasivos deberán ser registrados, de acuerdo con la NIC 39, como ganancia o pérdida en el resultado consolidado. Si la contraprestación contingente se clasifica como patrimonio neto no se valorará nuevamente. Cualquier liquidación posterior se registra dentro del patrimonio neto. En los casos, en que la contraprestación contingente no se encuentra dentro del alcance de la NIC 39, se valora de acuerdo con la NIIF correspondiente. Si la contraprestación contingente se clasifica como patrimonio neto no se valora y cualquier liquidación posterior se registra dentro del patrimonio neto.

El fondo de comercio se valora inicialmente a su coste, el cual es el exceso de la suma de la contraprestación transferida y el importe de los socios externos registrados sobre el valor neto de los activos adquiridos y los pasivos asumidos. Si el valor razonable de los activos netos adquiridos excede al valor de la contraprestación transferida, la diferencia se reconoce en la cuenta de resultados.

Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se registra al coste menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. A efectos de la prueba de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es asignado, desde la fecha de adquisición, a cada unidad generadora de efectivo del Grupo que se espera que se beneficie de la combinación, independientemente de si existen otros activos o pasivos de la adquirida asignados a esas unidades.

Cuando el fondo de comercio forma parte de una unidad generadora de efectivo y una parte de las operaciones de dicha unidad se dan de baja, el fondo de comercio asociado a dichas operaciones enajenadas se incluye en el valor en libros de la operación al determinar la ganancia o pérdida obtenida en la enajenación de la operación. El fondo de

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

comercio dado de baja en estas circunstancias se valora sobre la base de los valores relativos de la operación enajenada y la parte de la unidad generadora efectivo que se retiene.

#### **2.5. Participaciones en negocios conjuntos**

El Grupo tiene una participación en un negocio conjunto, que es una sociedad controlada conjuntamente, a través del cual los partícipes tienen un acuerdo contractual que establece un control conjunto sobre todas las actividades económicas de dicha sociedad. El contrato requiere que el acuerdo entre las partes respecto a las decisiones financieras y operativas sea unánime. El Grupo en ejercicio 2013 registró su participación en el negocio conjunto utilizando el método de consolidación proporcional. En el 2014 el Grupo registra esta participación por el método de puesta en equivalencia según la NIIF 11 (ver Nota 2.2).

#### **2.6. Inversiones en entidades asociadas**

Las inversiones del Grupo en entidades asociadas se contabilizan utilizando el método de la participación. Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo tiene influencia significativa.

Según el método de la participación, la inversión en una entidad asociada se registra inicialmente al coste en el balance consolidado, y se incrementa o disminuye su importe en función de los cambios en la participación del Grupo en los activos netos de la asociada. El fondo de comercio relativo a la entidad asociada se incluye en el valor en libros de la inversión y no se amortiza ni se realiza una prueba individual de deterioro.

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja la participación del Grupo en los resultados de las operaciones de la asociada. Cuando haya un cambio que la entidad asociada reconoce directamente en su patrimonio neto, el Grupo reconoce su participación en dicho cambio y lo desglosa, cuando sea aplicable, en el estado de cambios en el patrimonio neto. Se eliminan las ganancias y pérdidas no realizadas resultantes de las transacciones entre el Grupo y la entidad asociada correspondientes a la participación en la asociada que tiene el Grupo.

La participación del Grupo en los beneficios de las entidades asociadas aparece directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Éste es el beneficio atribuible a los inversores de la asociada y, por tanto, corresponde al beneficio después de impuestos y de los socios externos que haya en las sociedades dependientes de la asociada.

Las cuentas anuales de la asociada se preparan para el mismo periodo que los del Grupo y se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia que pudiera existir respecto a las políticas contables del Grupo.

Una vez que se haya aplicado el método de la participación, el Grupo determina si es necesario reconocer pérdidas por deterioro adicionales respecto a la inversión neta que tenga en la entidad asociada. El Grupo determina en cada fecha de cierre si hay una evidencia objetiva de que la inversión en la entidad asociada se haya deteriorado. Si éste es el caso, el Grupo calcula el valor del deterioro como la diferencia entre el importe recuperable de la entidad asociada y su valor en libros y reconoce este importe en el epígrafe de "Participación en el resultado de entidades asociadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Si se deja de tener influencia significativa en la entidad asociada, el Grupo valora y reconoce la inversión mantenida a su valor razonable. Cualquier diferencia entre el valor en libros de la entidad asociada en el momento de la pérdida de la influencia significativa y el valor razonable de la inversión mantenida más los productos de la venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

#### **2.7. Transacciones en moneda extranjera**

Los estados financieros consolidados del Grupo se presentan en euros, que es también la moneda funcional de la Sociedad dominante. Cada entidad del Grupo determina su propia moneda funcional y las partidas incluidas en los estados financieros de cada sociedad se valoran utilizando esa moneda funcional. El Grupo utiliza el



## PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

método directo de consolidación y ha elegido reciclar las ganancias o pérdidas que surgen al realizar la conversión anterior utilizando este método.

### 2.8. Inmovilizado material

El inmovilizado material se reconoce por su valor de coste de adquisición o el coste de producción, menos la amortización acumulada y, en su caso la pérdida acumulada por deterioro del valor. El coste del inmovilizado material construido por el Grupo se determina siguiendo los mismos principios que si fuera un inmovilizado adquirido, considerando además los criterios establecidos para el coste de producción de las existencias. La capitalización del coste de producción se realiza mediante el abono de los costes imputables al activo en cuentas del epígrafe "trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizados, siguiendo el método lineal, mediante la aplicación de los períodos de vida útil que se mencionan a continuación:

<u>Vida útil (Años)</u>	
Cosntrucciones	40-50
Maquinaria, instalaciones y utilaje	6-20
Otro inmovilizado	6-10

Los costes por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cuya puesta en marcha o venta requiere necesariamente un periodo dilatado de tiempo son capitalizados como parte del coste del activo. El resto de costes por intereses se reconocen como gastos en el periodo en el que se incurren. Los gastos financieros incluyen los intereses y otros costes en los que incurre el Grupo en relación con la financiación obtenida.

Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen.

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, sólo se capitalizan aquellos costes incurridos que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costes se pueda valorar con fiabilidad.

Las sustituciones de elementos del inmovilizado material susceptibles de capitalización suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos. En aquellos casos en los que el coste de los elementos sustituidos no haya sido amortizado de forma independiente y no fuese practicable determinar el valor contable de los mismos, se utiliza el coste de la sustitución como indicativo del coste de los elementos en el momento de su adquisición o construcción.

Los costes por trabajos efectuados por el Grupo para sus inmovilizados son capitalizados y se valoran a la cifra que suponen los costes de consumo de materiales de almacenes y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de los mismos.

### 2.9. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se valoran con los mismos criterios indicados para el inmovilizado material.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza de forma lineal, en función de la vida útil estimada de 50 años.

**2.10. Otros activos intangibles**

a) Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas están valoradas al precio de adquisición o, en su caso, al coste de producción. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos.

Los programas informáticos se amortizan en función de su vida útil estimada, la cual está comprendida entre 3 y 7 años.

b) Costes relacionados con actividades de desarrollo

Los costes relacionados con las actividades de investigación se registran con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que se incurren.

Los costes relacionados con las actividades de desarrollo relacionadas con programas informáticos y con el diseño y prueba de nuevos productos se han capitalizado en la medida que:

- El Grupo dispone de estudios técnicos que justifican su viabilidad.
- Existe un compromiso del Grupo para completar la producción del activo de forma que se encuentre en condiciones de uso interno.
- Se estime que el activo va a generar beneficios económicos suficientes
- El Grupo dispone de los recursos técnicos y financieros para completar el desarrollo del activo (o para utilizarlo internamente) y ha desarrollado sistemas de control presupuestario y de contabilidad analítica que permiten hacer un seguimiento de los costes presupuestados, las modificaciones introducidas y los costes realmente imputados a los distintos proyectos.

El coste de los activos generados internamente por el Grupo se determina siguiendo los mismos principios que los establecidos en la determinación del coste de producción de las existencias. La capitalización del coste de producción se realiza mediante el abono de los costes imputables al activo en cuentas del epígrafe "trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

c) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (Co2)

Los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título gratuito, se considera como precio de adquisición el valor razonable de los mismos en el momento de la adquisición de acuerdo con su cotización en mercados secundarios y son registrados con abono al epígrafe "Subvenciones" (véase nota 18 posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización, y son valorados al coste histórico. Para aquellos derechos que no se destinan a ser consumidos por la sociedad sino a su venta, se dota al cierre del ejercicio, en su caso, las provisiones por deterioro cuando su valor en libros sea superior al valor de mercado. Finalmente se dan de baja en el balance con ocasión de su transmisión a terceros, de la certificación de su consumo por parte de la Administración o de la caducidad de los mismos. La estimación del gasto por consumo del ejercicio de los derechos de emisión, que en general es certificada por la Administración en el ejercicio siguiente al que son consumidos, es contabilizada en el capítulo "Provisiones Corrientes" (véase nota 20), de acuerdo con el coste histórico de los derechos que tiene la sociedad por el criterio FIFO.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero a título gratuito asignadas por el Sistema Europeo de Comercio de Derechos de Emisión 2013-2020 a las sociedades del Grupo son imputadas a resultados como "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero" cuando los derechos de emisión subvencionados son enajenados, deteriorados, o consumidos.

**2.11. Pérdidas por deterioro de activos no financieros**

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si existe algún indicio de que un activo está deteriorado. Si hay algún indicio, o cuando se requiere realizar la prueba anual de deterioro, el Grupo estima el importe recuperable del activo, que es el mayor entre el valor razonable del activo o de las unidades generadoras de efectivo menos los costes de venta y su valor en uso, y se determina de forma individual para cada activo, a menos que éste no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos o grupo de activos. Cuando el valor en libros de un activo excede su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce su valor en libros hasta su importe recuperable. Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones de mercado actuales del valor del dinero en el tiempo y de los riesgos específicos del activo. Para determinar el valor razonable del activo menos los costes de venta se tienen en cuenta transacciones de mercado recientes, si están disponibles. Si dichas transacciones no pueden identificarse, se utiliza un modelo de valoración más adecuado. Estos cálculos son soportados por múltiples valoraciones, precios de cotización de acciones para sociedades dependientes cotizadas u otros indicadores disponibles del valor razonable.

El Grupo basa su cálculo del deterioro en presupuestos detallados y proyecciones previstas, que se preparan de manera individual para cada unidad generadora de efectivo a la que está asignada el activo. Estos presupuestos y proyecciones normalmente cubren un periodo entre tres y cinco años. Para periodos más largos, se calcula una tasa de crecimiento a largo plazo, que se aplica para estimar flujos de efectivo futuros tras el último año.

Las pérdidas por deterioro de las operaciones continuadas, incluyendo el deterioro de las existencias, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en los epígrafes de gastos correspondientes en función del activo depreciado, excepto para los activos materiales previamente revalorizados, cuya revalorización está registrada directamente en patrimonio neto. En este caso, la pérdida por deterioro también se registra en patrimonio neto hasta compensar el importe de la revalorización anterior.

**2.12. Instrumentos financieros: reconocimiento inicial y valoración posterior**

a) Activos financieros

Reconocimiento inicial y valoración

Los activos financieros incluidos en el alcance de la NIC 39 se clasifican, según corresponda, como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. El Grupo determina la clasificación de sus activos financieros en el reconocimiento inicial.

Todos los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costes de transacción, salvo activos financieros contabilizados a valor razonable con cambios en resultados.

Las compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de los activos en un plazo establecido por la regulación o por una convención establecida en el mercado correspondiente (compras o ventas convencionales) se reconocen en la fecha de contratación, por ejemplo, la fecha en la que el Grupo se comprometa a comprar o vender el activo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Los activos financieros del Grupo incluyen el efectivo y los depósitos a corto plazo, los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, los préstamos y otras cuentas a cobrar, los instrumentos financieros cotizados y no cotizados y los instrumentos financieros derivados.

Valoración posterior

La valoración posterior de los activos financieros depende de su clasificación, como se indica a continuación:

- Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Esta categoría incluye los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de ser vendidos o recomprados en un futuro cercano. Los derivados, incluidos los derivados implícitos que se han separado, también se clasifican como mantenidos para negociar, a menos que se designen como instrumentos de cobertura eficaces tal como define la NIC 39.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se registran en el balance consolidado a su valor razonable y los cambios netos en el valor razonable se reconocen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los activos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados se designan a la fecha de reconocimiento inicial sólo si se cumplen los criterios descritos en la NIC 39. El Grupo no ha designado ningún activo financiero a valor razonable con cambios en resultados.

El Grupo evalúa sus activos financieros mantenidos para negociar, distintos de los derivados, para determinar si la intención de venderlos a corto plazo sigue siendo firme. Cuando en circunstancias excepcionales el Grupo sea incapaz de negociar con estos activos financieros debido a la inactividad del mercado y cambie la intención de la Dirección de venderlos en un futuro próximo, el Grupo puede optar por reclasificar estos activos financieros. La reclasificación a préstamos y cuentas a cobrar, activos disponibles para la venta o activos mantenidos hasta el vencimiento depende de la naturaleza del activo. Esta evaluación no afecta a ningún activo financiero designado como activo financiero a valor razonable con cambios en resultados para el que se ha utilizado la opción de valor razonable en el reconocimiento inicial; estos instrumentos no se pueden reclasificar después de su reconocimiento inicial.

Los derivados implícitos se contabilizan como derivados separados y se registran al valor razonable si sus características y riesgos no están relacionados con los de los contratos principales y los contratos principales no se mantienen para negociar o están designados como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Estos derivados implícitos se valoran a valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. La reevaluación sólo se produce si hay un cambio en las condiciones del contrato que modifique significativamente los flujos de efectivo que, de lo contrario, se requerirían.

- Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y las cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos de cuantía determinada o determinable que no se negocian en un mercado activo. Tras la valoración inicial, estos activos financieros se valoran al coste amortizado usando el método del tipo de interés efectivo, menos su deterioro. El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que son parte integral del interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en "Gastos financieros" para los préstamos y en "Otros gastos de explotación" para las cuentas a cobrar.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos de cuantía determinada o determinable y fecha de vencimiento fija se clasifican como inversiones mantenidas hasta el vencimiento cuando el Grupo tiene la intención y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Tras la valoración inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo, menos su deterioro. El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que son parte integral del interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen inversiones en instrumentos de patrimonio e instrumentos representativos de deuda. Los instrumentos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta son aquellos que no se encuentran clasificados como mantenidos para negociar, ni se han definido como a valor razonable con cambios en resultados. Los instrumentos representativos de deuda que figuran en esta categoría son aquellos que se pretende mantener por un periodo de tiempo indefinido y que pueden ser vendidos para dar respuesta a necesidades de liquidez o a cambios en las condiciones del mercado.

Tras la valoración inicial, los activos financieros disponibles para la venta se valoran al valor razonable y las ganancias o pérdidas no realizadas se reconocen como ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor - Activos financieros disponibles para la venta" hasta que se da de baja la inversión, momento en el que las ganancias o pérdidas acumuladas se reconocen en el epígrafe de "Otros ingresos de explotación", o se determina que la inversión está deteriorada, momento en el que la pérdida acumulada se reclasifica al epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los intereses recibidos durante el periodo en el que se mantienen los activos financieros disponibles para la venta se registran como ingresos por intereses utilizando el método del tipo de interés efectivo.

El Grupo evalúa si la capacidad e intención de vender a corto plazo sus activos financieros disponibles para la venta siguen siendo firmes. Cuando en circunstancias excepcionales el Grupo sea incapaz de negociar con estos activos financieros debido a la inactividad del mercado y la Dirección cambie su intención de hacerlo en un futuro predecible, el Grupo puede optar por reclasificar estos activos financieros. La reclasificación a préstamos y cuentas a cobrar está permitida cuando los activos financieros se ajustan a la definición de préstamos o cuentas a cobrar y el Grupo tiene la intención y capacidad de mantener estos activos por un futuro predecible o hasta su vencimiento. La reclasificación a mantenidos hasta el vencimiento sólo está permitida cuando se tiene la capacidad e intención de mantener estos activos financieros hasta su vencimiento.

Para los activos financieros que se reclasifiquen fuera de la categoría de disponibles para la venta, el valor razonable en la fecha de la reclasificación pasa a ser su nuevo coste amortizado, y cualquier ganancia o pérdida previa del activo que se haya reconocido en el patrimonio neto se reclasifica a resultados durante la vida útil restante de la inversión usando el método del tipo de interés efectivo. Cualquier diferencia entre el nuevo coste amortizado y el importe a vencimiento es igualmente amortizada durante la vida útil restante del activo usando el tipo de interés efectivo. Si posteriormente se determina que el activo está deteriorado, la cantidad contabilizada en el patrimonio neto se reclasifica a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Baja

Un activo financiero (o, cuando sea aplicable, una parte de un activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Han expirado los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo,

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

- El Grupo ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o ha asumido la obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos por completo y sin dilación a un tercero bajo un acuerdo de transferencia; y el Grupo (a) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (b) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del mismo.

Cuando el Grupo ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de transferirlos, evalúa si ha retenido los riesgos y beneficios de la propiedad y en qué medida los ha retenido. Cuando no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco ha transferido el control del mismo, el activo se reconoce sobre la base de la implicación continuada del Grupo en el mismo. En este caso, el Grupo también reconoce un pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se valoran de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que el Grupo ha retenido.

Cuando la implicación continuada tome la forma de garantía sobre el activo transferido se valora al menor del valor original en libros del activo y al importe máximo de la contraprestación que se puede exigir al Grupo.

b) Deterioro de los activos financieros

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Se considera que un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado si, y sólo si, existen evidencias objetivas de deterioro como consecuencia de uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, que implican una pérdida, y este acontecimiento tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de manera fiable. Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y cuando los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

- Activos financieros valorados al coste amortizado

Para los activos financieros valorados al coste amortizado, primero el Grupo evalúa si individualmente existen evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros que son significativos individualmente, o colectivamente para los activos financieros que no son significativos individualmente. Si el Grupo determina que no hay evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros evaluados individualmente, sean significativos o no, incluye dichos activos en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares y evalúa su deterioro colectivamente. Los activos cuyo deterioro se evalúa individualmente y para los que se reconoce o se continúa reconociendo una pérdida por deterioro, no se incluyen en las evaluaciones colectivas de deterioro.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el importe de la pérdida se evalúa como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros (excluyendo las pérdidas esperadas futuras en las que todavía no se ha incurrido). El valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros se descuenta al tipo de interés efectivo original del activo financiero. Si un préstamo tiene un tipo de interés variable, la tasa de descuento para el cálculo del deterioro es el tipo de interés efectivo vigente.

El valor en libros de los activos se reduce mediante el uso de una cuenta de corrección por deterioro y el importe de la pérdida se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los ingresos por intereses se continúan devengando para el valor en libros reducido y se devengan empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los ingresos por intereses se contabilizan como parte de los ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los préstamos y cuentas a cobrar, junto con su corrección, se dan de baja cuando no hay perspectivas realistas de futuros reembolsos y todas las garantías han sido ejecutadas o transferidas al Grupo. Si en los ejercicios posteriores el importe de las pérdidas por

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

deterioro estimadas se incrementa o reduce debido a un suceso ocurrido después de que se reconozca el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se incrementa o reduce ajustando la cuenta de corrección por deterioro. Cualquier importe que se hubiera dado de baja y sea posteriormente recuperado se registra como menos gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- Activos financieros disponibles para la venta

Para los activos financieros disponibles para la venta, el Grupo evalúa en cada fecha de cierre si hay evidencias objetivas de que una inversión o un grupo de inversiones se han deteriorado.

En el caso de los instrumentos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta, una evidencia objetiva incluiría descensos significativos o prolongados en el valor razonable de la inversión hasta por debajo de su coste. Un descenso se considera "significativo" respecto al coste original de la inversión y "prolongado" respecto al tiempo en que ésta ha tenido un valor razonable por debajo de su coste original. Cuando haya evidencias de deterioro, la pérdida acumulada (considerada como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable actual, menos las pérdidas por deterioro de dicha inversión previamente reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada) se elimina de otro del estado consolidado de ingresos y gastos reconocidos y se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de patrimonio no se revierten en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada; los aumentos en su valor razonable tras un deterioro se reconocen directamente en el patrimonio neto.

En el caso de los instrumentos de deuda clasificados como disponibles para la venta, el deterioro se valora en base al mismo criterio utilizado para los activos financieros valorados al coste amortizado. Sin embargo, el importe contabilizado por el deterioro es la pérdida acumulada calculada como la diferencia entre el coste amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro de dicha inversión registrada previamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los ingresos por intereses futuros continúan devengándose en base al valor en libros reducido del activo, empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los ingresos por intereses se contabilizan como parte de los ingresos financieros. Si en un ejercicio posterior el valor razonable de un instrumento de deuda se incrementa, y este incremento puede relacionarse objetivamente con un acontecimiento acaecido después de que se reconociera la pérdida por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, dicha pérdida se revierte a través de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

c) Pasivos financieros

Reconocimiento inicial y valoración

Los pasivos financieros incluidos en el alcance de la NIC 39 se clasifican, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. El Grupo determina la clasificación de sus pasivos financieros en su reconocimiento inicial.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de los préstamos y créditos, los costes de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Grupo incluyen los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, los descubiertos en cuentas corrientes, los préstamos y créditos y los instrumentos financieros derivados.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Valoración posterior

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Los pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de ser vendidos a corto plazo. En esta categoría se incluyen los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo que no han sido designados como instrumentos de cobertura en las relaciones de cobertura tal como define la NIC 39. Los derivados implícitos que se han separado también son clasificados como mantenidos para negociar, a menos que sean designados como instrumentos de cobertura eficaces.

Las pérdidas o ganancias de los pasivos mantenidos para negociar se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los pasivos financieros designados en el reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se designan en la fecha inicial de reconocimiento sólo si cumplen con los criterios establecidos en la NIC 39. El Grupo no ha designado ningún pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

- Préstamos y créditos

Tras el reconocimiento inicial, los préstamos y los créditos se valoran al coste amortizado usando el método del tipo de interés efectivo. Las pérdidas y ganancias se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que sean parte integral del método del tipo de interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Baja

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence.

Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

d) Compensación de instrumentos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación, presentándose el importe neto correspondiente en el balance consolidado, si y sólo si:

- Se tiene actualmente un derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos, y
- Se tiene la intención de liquidarlos por el importe neto o de realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

e) Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que a la fecha de cierre se negocian en un mercado activo se determina usando el precio de cotización o el precio de mercado, sin deducir los costes de transacción.

Para los instrumentos financieros no negociados en un mercado activo, el valor razonable se determina utilizando una técnica de valoración apropiada. Entre estas técnicas se incluye:

- El uso de transacciones recientes a precio de mercado
- El valor razonable actual de otro instrumento financiero sustancialmente similar
- El análisis de los flujos de efectivo descontados u otros modelos de valoración

En la Nota 16 se presenta un análisis de los valores razonables de los instrumentos financieros y detalles adicionales sobre cómo se valoran.

f) Instrumentos financieros derivados y coberturas contables

Reconocimiento inicial y valoración posterior

Cuando es necesario, el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados, tales como compraventas a plazo de divisas, permutas de tipos de interés y contratos a plazo de materias primas, para cubrir el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de tipo de interés y el riesgo de precio, respectivamente. Estos instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al valor razonable de la fecha en que se contrata el derivado y posteriormente se valoran al valor razonable en cada fecha de cierre. Los derivados se contabilizan como activos financieros cuando el valor razonable es positivo y como pasivos financieros cuando el valor razonable es negativo.

Cualquier pérdida o ganancia procedente de cambios en el valor razonable de los derivados se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto la parte eficaz de las coberturas de flujos de efectivo, que se reconoce en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto.

Para contabilizar las coberturas, éstas se clasifican como:

- Coberturas del valor razonable, cuando cubren la exposición a cambios en el valor razonable de un activo o pasivo registrado o de un compromiso firme no registrado
- Coberturas de flujos de efectivo, cuando cubren la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que es atribuible bien a un riesgo concreto asociado a un activo o pasivo registrado o a una transacción prevista altamente probable, bien al riesgo de tipo de cambio en un compromiso firme no registrado
- Coberturas de la inversión neta en un negocio en el extranjero

Al principio de la relación de cobertura, el Grupo designa y documenta formalmente la relación de cobertura que se desea aplicar y el objetivo de gestión del riesgo y la estrategia para aplicar la cobertura. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida o transacción cubierta, la naturaleza del riesgo que se está cubriendo y cómo evaluará la entidad la eficacia de los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura para compensar la exposición a los cambios en el valor razonable de la partida cubierta o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. Se espera que dichas coberturas sean altamente eficaces para compensar cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo, y se evalúan de forma continua para determinar si realmente han sido altamente eficaces a lo largo de los ejercicios para los que fueron designadas.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Las coberturas que cumplen con los estrictos criterios para la contabilización de coberturas se registran del siguiente modo:

- Coberturas del valor razonable

El cambio en el valor razonable de un derivado de cobertura se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en el epígrafe de "Gastos financieros". El cambio en el valor razonable del elemento cubierto atribuible al riesgo cubierto se registra como parte del valor en libros de la partida cubierta y también se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en el epígrafe de "Gastos financieros".

Para las coberturas del valor razonable relacionadas con partidas contabilizadas a coste amortizado, cualquier ajuste al valor en libros se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante el tiempo restante de la cobertura utilizando el método del tipo de interés efectivo. El devengo de intereses de acuerdo con el tipo de interés efectivo puede comenzar en cuanto exista un ajuste y no más tarde del momento en que la partida cubierta deje de ser ajustada por cambios en su valor razonable atribuibles al riesgo cubierto.

Si se da de baja el elemento cubierto, el valor razonable no amortizado se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cuando un compromiso firme no reconocido se designe como partida cubierta, los cambios acumulados posteriores en el valor razonable del mismo atribuibles al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo, y su correspondiente pérdida o ganancia se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

El Grupo no tiene este tipo de coberturas.

- Coberturas de flujos de efectivo

La parte eficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce directamente en patrimonio neto en el epígrafe de "Ajustes por cambio de valor, operaciones de cobertura", mientras que la parte ineficaz se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el epígrafe de "Variación del valor razonable de instrumentos financieros".

Los importes registrados en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto se transfieren a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando la transacción cubierta afecta a pérdidas o ganancias (p.ej. cuando se reconoce el ingreso o gasto financiero cubierto o se produce una venta prevista). Cuando la partida cubierta es el coste de un activo o pasivo no financiero, los importes registrados en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto se incluyen en el valor en libros inicial del activo o pasivo no financiero.

Si ya no se espera que ocurra la transacción o el compromiso en firme previsto, las pérdidas o ganancias acumuladas previamente registradas en el patrimonio neto se traspasan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Si el instrumento de cobertura vence o se vende, termina o se ejerce sin reemplazarse o renegociarse, o si se revoca su designación como cobertura, las pérdidas o ganancias acumuladas previamente reconocidas en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto permanecen en el patrimonio neto hasta que la transacción o el compromiso en firme previsto afecten a pérdidas o ganancias.

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para limitar la volatilidad de los pagos por intereses de pasivos financieros remunerados a tipo de interés variable (Véase nota 16).

- Coberturas de una inversión neta

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluida la cobertura de una partida monetaria contabilizada como parte de la inversión neta, se reconocen de un modo similar a las coberturas de flujos de efectivo. Las pérdidas o ganancias del instrumento de cobertura relacionadas con la parte eficaz de la cobertura se reconocen

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

como ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto, mientras que cualquier pérdida o ganancia relacionada con la parte ineficaz se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Cuando se da de baja la inversión en el negocio en el extranjero, el valor acumulado de cualquiera de dichas pérdidas o ganancias reconocidas en el patrimonio neto se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo no tiene este tipo de coberturas.

Corriente/no corriente

Los instrumentos derivados que no han sido designados como instrumentos de cobertura eficaces se clasifican como corrientes o no corrientes o se separan entre corrientes y no corrientes en base a la evaluación de los hechos y las circunstancias (por ejemplo, los flujos de efectivo subyacentes contratados).

- Si el Grupo mantiene un derivado como cobertura económica (y no aplica cobertura contable) por un periodo superior a 12 meses desde la fecha de cierre, el derivado se clasifica como no corriente (o se separa entre corriente y no corriente), de acuerdo con la clasificación del elemento subyacente.
- Los derivados implícitos que no están estrechamente relacionados con el contrato principal se clasifican de acuerdo con los flujos de efectivo del contrato principal.
- Los instrumentos derivados que cumplen con los requisitos de cobertura contable eficaz, y han sido designados como tales, se clasifican de acuerdo con la clasificación del elemento cubierto subyacente. El instrumento derivado se separa entre corriente y no corriente sólo cuando se pueda realizar una separación fiable.

**2.13. Activo biológico**

El Grupo procede a reconocer un activo biológico cuando, y solo cuando:

- El Grupo controla el activo como resultado de sucesos pasados;
- Es probable que fluyan al Grupo beneficios económicos futuros asociados con el activo, y
- El valor razonable o el coste del activo puedan ser valorados de forma fiable.

Un activo biológico debe ser valorado, tanto en el momento de su reconocimiento inicial como en la fecha de cada estado de situación financiera, según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, excepto en el caso de que el valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad (Véase Notas 8 y 4).

Las ganancias o pérdidas surgidas por causa del reconocimiento inicial de un activo biológico según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, así como las surgidas por todos los cambios sucesivos en el valor razonable menos los costes estimados en el punto de su venta, deben incluirse en la cuenta de resultados consolidados del ejercicio contable en que aparezcan.

**2.14. Existencias**

Las existencias se valoran al menor entre el coste de adquisición y el valor neto realizable, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Materias primas, auxiliares, existencias comerciales y otros aprovisionamientos: a precio de adquisición, determinado según el método del precio medio ponderado de adquisición.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

- Productos terminados y en curso: a coste industrial, que no difiere significativamente de la aplicación del método FIFO a coste real. El coste industrial de los productos terminados y en curso incluye los coste directamente relacionados con las unidades producidas (materias primas, mano de obra directa, otros costes directos) y una parte calculada de forma sistemática de los costes indirectos variables y fijos incurridos durante el proceso de su transformación y se basan en el nivel de utilización de la capacidad normal de trabajo de los medios de producción.

En caso necesario, se ajusta el valor de las existencias al valor neto realizable. El valor neto realizable es el precio de venta estimado en la actividad normal del Grupo menos el coste estimado para la finalización del producto y el coste estimado de la comercialización.

**2.15. Efectivo y equivalentes al efectivo**

Este apartado recoge el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que fuesen fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que estén sujetas a un riesgo insignificante de deterioro de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimiento inferior a tres meses.

**2.16. Capital social**

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. El Grupo no tiene emitidas acciones preferentes. Los costes directamente imputables a emisión de nuevas acciones se presentan como una deducción en el patrimonio neto, neta de su correspondiente efecto fiscal.

**2.17. Acciones propias**

La adquisición por el Grupo de instrumentos de patrimonio se presenta por el coste de adquisición de forma separada como una minoración del patrimonio neto del balance de situación consolidado, con independencia del motivo que justificó su adquisición. Los resultados obtenidos como consecuencia de la enajenación de acciones propias son reconocidos directamente en el patrimonio neto.

**2.18. Impuestos sobre las ganancias**

El gasto o ingreso por el impuesto sobre las ganancias comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre las ganancias relativa a la ganancia o pérdida fiscal consolidada del ejercicio. Los activos o pasivos por impuesto sobre las ganancias corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos que están aprobados o se encuentran prácticamente aprobados en la fecha de cierre.

Los impuestos diferidos pasivos son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre las ganancias relacionadas con las diferencias temporarias imponibles mientras que los impuestos diferidos activos son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre las ganancias debido a la existencia de diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación.

A estos efectos se entiende por diferencia temporal la diferencia existente entre el valor contable de los activos y pasivos y su base fiscal.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto cuando:

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

- Surjan del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal;
- Correspondan a diferencias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos sobre las que el Grupo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles siempre que:

- Resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación excepto en aquellos casos en las que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.
- Correspondan a diferencias temporarias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos en la medida que las diferencias temporarias vayan a revertir en un futuro previsible y se espere generar bases imponibles futuras positivas para compensar las diferencias.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de cierre y se reduce en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todos los activos por impuestos diferidos se puedan utilizar. Los activos por impuestos diferidos no registrados se reevalúan en cada fecha de cierre y se reconocen en la medida en que sea probable que el beneficio fiscal futuro permita recuperar el activo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valoran según los tipos impositivos que se espera que se apliquen en el ejercicio en el que se realicen los activos o se liquiden los pasivos, en base a los tipos impositivos (y la legislación fiscal) que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, al cierre del ejercicio.

El impuesto diferido relacionado con partidas reconocidas fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registra fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se registran en correlación con la transacción relacionada, bien en la cuenta de pérdidas y ganancias o bien directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si existe un derecho legal en vigor para compensar activos y pasivos por impuestos corrientes y los impuestos diferidos corresponden a la misma sociedad y administración tributaria.

Los beneficios fiscales adquiridos como parte de una combinación de negocios, que no cumplen con los criterios para su reconocimiento en la fecha de adquisición, se reconocen posteriormente si se obtiene nueva información sobre los hechos y circunstancias que han cambiado. El ajuste se registra como menos valor del fondo de comercio (siempre que no sea superior al importe del fondo de comercio) cuando se registran en el periodo de valoración, o en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en caso contrario.

#### **2.19. Impuestos sobre las ventas**

Los ingresos, gastos y activos se registran netos del importe de los impuestos sobre ventas, excepto:

- Cuando los impuestos sobre ventas incurridos en la compra de activos o servicios no sean recuperables de las autoridades tributarias, en cuyo caso los impuestos sobre ventas se reconocen como parte del coste de adquisición del activo o de la partida de gasto, según aplique.
- Las cuentas a cobrar y a pagar que se presentan incluyendo el importe de los impuestos sobre las ventas.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

El importe neto de los impuestos sobre las ventas recuperable a través de, o pagadero a, las autoridades tributarias se incluye como parte de las cuentas a cobrar o a pagar en el balance consolidado.

**2.20. Prestaciones a los empleados**

- a) Obligaciones por pensiones y derechos posteriores a la jubilación.

Algunas sociedades del Grupo mantienen obligaciones de complementos de pensiones con sus empleados, de acuerdo con los siguientes esquemas:

- Compromisos de aportación definida: son registrados como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que se van realizando las aportaciones
- Compromisos de prestación definida: De acuerdo con la NIC 19.93A, se reconoce en otro resultado global todas las pérdidas y ganancias actuariales en el periodo en el que se incurren.

- b) Premios de antigüedad

Estos pasivos son tratados como otras prestaciones a largo plazo a los empleados. Las responsabilidades reconocidas son estimadas como el valor presente de las obligaciones de pago menos, en su caso, el valor de mercado de los activos de los fondos afectos constituidos. Se reconocen como resultado del ejercicio el coste de los servicios corrientes más el coste por intereses menos, en su caso, el retorno esperado de los activos afectos al plan. Las pérdidas y ganancias actuariales y costes de los servicios pasados se reconocen inmediatamente.

- c) Indemnizaciones por despido.

Excepto por causa justificada, las sociedades están obligadas a pagar indemnizaciones a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal de empleo, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se comunica la decisión del despido.

**2.21. Provisiones y pasivos contingentes**

Las provisiones se reconocen cuando:

- El Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado;
- Es mayor la posibilidad de ocurrencia de que exista una salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros para cancelar tal obligación que de lo contrario; y
- Se puede realizar una estimación fiable del importe de la obligación.

Los importes reconocidos en el balance consolidado corresponden a la mejor estimación a la fecha de cierre de los desembolsos necesarios para cancelar la obligación presente, una vez considerados los riesgos e incertidumbres relacionados con la provisión y, cuando resulte significativo, el efecto financiero producido por el descuento, siempre que se pueda determinar con fiabilidad los desembolsos que se van a efectuar en cada periodo. En su caso, el efecto financiero de las provisiones se reconoce como gastos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las provisiones no incluyen el efecto fiscal, ni las ganancias esperadas por la enajenación o abandono de activos.

Las provisiones se revierten contra resultados cuando es menor la posibilidad de ocurrencia de que exista una salida de recursos para cancelar tal obligación que de lo contrario. La reversión se realiza contra el epígrafe de la cuenta de

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

resultado separada consolidada en el que se hubiera registrado el correspondiente gasto y el exceso sobre este, en su caso, se reconoce en el epígrafe de “otros ingresos” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurrán eventos futuros que no están enteramente bajo el control del Grupo y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos es remota.

**2.22. Reconocimiento de ingresos ordinarios y gastos**

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Los ingresos ordinarios por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, cuyo desembolso se considere probable en el momento del reconocimiento del ingreso ordinario, se registran como una minoración del mismo.

Las ventas de bienes se reconocen cuando se ha transferido al cliente los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes, con independencia de su transmisión jurídica.

Los ingresos por prestaciones de servicios se reconocen en el ejercicio contable en que se prestan los mismos, no existiendo en la actualidad porcentajes pendientes de realización en las operaciones de prestación de servicios.

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se origina el derecho para el Grupo a su percepción.

**2.23. Arrendamientos**

Los arrendamientos en los que el contrato transfiere al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros y en caso contrario se clasifican como arrendamientos operativos.

Al inicio del plazo del arrendamiento financiero, el Grupo reconoce un activo y un pasivo por el menor del valor razonable del bien arrendado o el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los costes directos iniciales se incluyen como mayor valor del activo. Los pagos mínimos se dividen entre la carga financiera y la reducción de la deuda pendiente de pago. La carga financiera se distribuye entre el plazo del arrendamiento, con el objeto de obtener un tipo de interés constante en cada ejercicio sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar. La obligación de pago, neta de la carga financiera, se reconoce dentro de las deudas a pagar, registrándose la carga financiera en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que se devenga. El inmovilizado adquirido es clasificado como material o intangible en función de su naturaleza y es amortizado en función de su vida útil.

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento excepto que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**2.24. Subvenciones**

Las subvenciones se reconocen cuando existe una seguridad razonable de que se recibirá la subvención y se cumplirán todas las condiciones impuestas. Cuando la subvención está relacionada con una partida de gastos, se reconoce como ingreso de forma sistemática durante el periodo en que se registran los gastos que la subvención pretende compensar. Cuando la subvención está relacionada con un activo, se registra como ingreso diferido y se reconoce linealmente durante la vida útil esperada del activo correspondiente.

Cuando el Grupo recibe otras subvenciones no monetarias, el activo y la subvención se contabilizan a su valor nominal y se van registrando linealmente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante la vida útil del activo correspondiente. Cuando los gobiernos u otras instituciones públicas conceden préstamos o ayudas similares con un tipo de interés inferior al tipo de mercado actual, el efecto de este interés favorable se considera una subvención pública adicional.

**2.25. Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente**

El Grupo presenta el balance consolidado clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplen los siguientes criterios:

Los activos se clasifican como corrientes cuando:

- Se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo,
- Se mantienen fundamentalmente con fines de negociación o,
- Se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando:

- Se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Grupo,
- Se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o
- El Grupo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

**2.26. Medio ambiente**

El Grupo realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente. Los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como otros gastos de explotación en el ejercicio en el que se incurren.

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones del Grupo, se



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la nota 2.8 anterior.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

Los criterios de identificación de los segmentos de explotación están basados en la información de gestión elaborada para la máxima autoridad en la toma de decisiones que, a su vez, está basada en la estructura organizativa del Grupo, consistente en dos divisiones operativas (Papel y Cartón), desde las cuales se establecen las políticas generales de negocio, y una división de Recursos no operativa que presta servicio a las anteriores. El Grupo realiza transacciones entre los distintos segmentos de explotación a precios de mercado y no desarrolla otras actividades significativas. Los segmentos de explotación del Grupo y los principales productos y servicios que proporcionan sus ingresos son los siguientes:

- Papel (producción y comercialización de papel Kraft y Reciclado para la fabricación de embalajes y recuperación de papel, producción de energía eléctrica y térmica, y recuperación de papel)
- Cartón (producción y comercialización de plancha y cajas de cartón)
- Otros segmentos

Hasta 31 de diciembre de 2013 el Grupo elaboraba información de la actividad de Generación de Energía de forma separada en España y Portugal. Considerando que las instalaciones papeleras comparables no diferencian las actividades de generación energética, tanto eléctrica como térmica, de la actividad papelera, el Grupo ha decidido homogeneizar su información con esta práctica, el objeto de facilitar la comparación con negocios similares.

El capítulo otros segmentos incluye otras actividades, las cuales no superan los umbrales cuantitativos establecidos en la NIIF 8 para ser considerados de forma individual.

El segmento de Papel se compone de la agregación de varios segmentos (papel Kraft, papel Reciclado y recuperación de papel) que cumplen con los criterios de agregación establecidos en la NIIF 8.

La información financiera de la cuenta de resultados separada consolidada que se facilita regularmente a la máxima autoridad en la toma de decisiones de explotación en cada uno de los segmentos es la siguiente:

- Cuenta de pérdidas y ganancias: resultado de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)
- Balance: Inmovilizado Material, fondo de comercio y otro inmovilizado intangible, y sus adiciones en el ejercicio

La información del resto de capítulos de cuenta de resultados separada consolidada y el estado de situación financiero consolidado son elaborados y facilitados a la máxima autoridad para la toma de decisiones de forma agregada.

Asimismo, el Grupo desglosa información financiera relativa a las siguientes áreas geográficas:

- España
- Portugal
- Francia
- Resto de la UE
- Otros

La información relativa a los segmentos de explotación y a las áreas geográficas arriba mencionadas se presenta en el anexo II.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

#### 4. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

En la preparación de estas cuentas anuales consolidadas, los Administradores del Grupo han utilizado estimaciones y juicios para la estimación de determinados activos, pasivos, ingresos gastos y compromisos que figuran registrados en ellas.

A continuación se describen los juicios, las hipótesis clave respecto al futuro, así como otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones a la fecha de cierre, cuyo acaecimiento o desenlace desfavorable podría tener un efecto más significativo en las cuentas anuales consolidadas. El Grupo basó sus hipótesis y estimaciones en los parámetros disponibles cuando se formularon las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, las circunstancias e hipótesis existentes sobre hechos futuros pueden sufrir alteraciones debido a cambios en el mercado o a circunstancias que escapan del control del Grupo. Dichos cambios se reflejan en las hipótesis cuando se producen.

##### **Valoración de activos y pasivos en combinaciones de negocio**

El Grupo, que adquiere negocios habitualmente, asigna el precio pagado por los mismos al valor razonable de los activos y pasivos adquiridos. El Grupo contrata a expertos independientes para determinar el valor razonable de los activos y pasivos identificados a la fecha de adquisición (principalmente inmuebles, maquinaria, pasivos laborales y explotaciones forestales). Las técnicas de valoración utilizadas están basadas en múltiplos de transacciones comparables, coste de reposición amortizado (cuando no ha existido un mercado comparable) y determinados cálculos actuariales en el caso de los pasivos laborales. El valor razonable determinado para los inmuebles y explotaciones forestales es sensible a los cambios en la oferta y demanda de mercado inmobiliario y forestal (véase notas 6 y 8).

##### **Deterioro de los activos no financieros**

Existe deterioro cuando el valor contable de un activo o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, el cual es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso. El cálculo del valor razonable menos los costes de venta se basa en la información disponible para operaciones de venta vinculantes de activos similares en condiciones de igualdad o en precios de mercado observables menos los costes necesarios para dar de baja el activo. El cálculo del valor en uso se basa en un modelo de descuento de flujos de efectivo. Los flujos de efectivo se obtienen del presupuesto para los próximos años y no incluyen las actividades de reestructuración a las que el Grupo aún no se ha comprometido, ni inversiones futuras significativas que aumentarán el rendimiento del activo de la unidad generadora de efectivo que se está analizando. El importe recuperable es sensible a la tasa de descuento utilizada en el modelo de descuento de flujos de efectivo, a las entradas de flujos futuros esperados y a la tasa de crecimiento utilizada en la estimación del valor terminal. Las hipótesis clave utilizadas para determinar el importe recuperable de las distintas unidades generadoras de efectivo se explican en mayor detalle en la Nota 6.

##### **Impuestos**

Existen incertidumbres con respecto a la interpretación de las normativas fiscales, a los cambios en las leyes fiscales y respecto al importe y el plazo de los resultados fiscales futuros. Dada la amplia gama de relaciones empresariales internacionales y la naturaleza a largo plazo y complejidad de los acuerdos contractuales existentes, las diferencias que surjan entre los resultados reales y las hipótesis realizadas, o los cambios futuros en tales hipótesis, podrían requerir ajustes futuros a los ingresos y gastos por impuestos ya registrados. El Grupo establece provisiones, en base a estimaciones razonables, por las posibles consecuencias de las inspecciones de las autoridades fiscales de los respectivos países en los que opera. El importe de tales provisiones se basa en varios factores, como la experiencia de inspecciones fiscales anteriores y las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal realizadas por el Grupo y la autoridad fiscal correspondiente. Dichas diferencias de interpretación pueden surgir en una gran variedad de cuestiones dependiendo de las

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

condiciones existentes en el país en el que está domiciliada la entidad del Grupo afectada. Como el Grupo evalúa como remota la probabilidad de litigios y la posterior salida de flujos de efectivo en relación con los impuestos, no se ha reconocido ningún pasivo contingente.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las pérdidas fiscales pendientes de compensar en la medida en que sea probable que vaya a haber un beneficio fiscal contra el que puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del importe de los activos por impuestos diferidos que se pueden registrar requiere la realización de juicios por parte de la Dirección, en base al plazo probable y al nivel de los beneficios fiscales futuros, junto con las estrategias de planificación fiscal futuras.

La Nota 21 incluye información más detallada sobre impuestos.

#### **Prestaciones por pensiones**

El coste de los planes de pensiones de prestación definida y de otras prestaciones post-empleo y el valor actual de las obligaciones por pensiones se determinan mediante valoraciones actuariales. Las valoraciones actuariales implican realizar varias hipótesis que pueden diferir de los acontecimientos futuros reales. Estas incluyen la determinación de la tasa de descuento, los futuros aumentos salariales, las tasas de mortalidad y los futuros aumentos de las pensiones. Debido a la complejidad de la valoración, las hipótesis subyacentes y su naturaleza a largo plazo, el cálculo de la obligación por prestación definida es sensible a los cambios en estas hipótesis. Todas las hipótesis se revisan en cada fecha de cierre. Debido a la complejidad de las valoraciones que deben ser realizadas, el grupo cuenta con un experto independiente para realizar las estimaciones y establecer las hipótesis necesarias.

Para determinar la tasa de descuento apropiada, la Dirección considera los tipos de interés de los bonos corporativos de la moneda correspondiente con una calificación mínima de AA, que tengan unos vencimientos extrapolados correspondientes a la duración esperada de la obligación de prestación definida.

La tasa de mortalidad se basa en tablas de mortalidad públicas del país específico. El incremento futuro de los salarios y el incremento de las pensiones se basan en las tasas de inflación futuras esperadas para cada país.

Se dan más detalles acerca de las hipótesis utilizadas en la Nota 17.

#### **Valor razonable de los instrumentos financieros derivados**

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados registrados en el balance consolidado que no se obtiene de mercados activos, se determina utilizando técnicas de valoración que incluyan el modelo de descuento de flujos de efectivo. Los datos que aparecen en estos modelos se toman de mercados observables cuando sea posible, pero cuando no lo sea, es necesario un cierto juicio para establecer los valores razonables. Los juicios incluyen datos tales como el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito y la volatilidad. Los cambios en las hipótesis acerca de estos factores podrían afectar al valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

Se dan más detalles de los instrumentos financieros derivados del Grupo en la Nota 16.

#### **Jerarquía de valoración al valor razonable de los activos y pasivos**

El detalle del nivel de valoración de los activos y pasivos valorados por su valor razonable en los estados financieros del Grupo es como sigue:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Jerarquía de valoración al valor razonable 2014		Valoración de valor razonable utilizada		
(miles de euros)	Fecha de valoración	Total	Valor de cotización en mercados activos ( Nivel 1 )	Variables Significativas observables ( Nivel 2 )
				Variables significativas no observables ( Nivel 3 )
<b>Activos valorados al valor razonable:</b>				
Activos Biológicos (Nota 8):	31/12/2014	5.440	-	5.440
<b>Pasivos valorados al valor razonable:</b>				
Derivados (Nota 16,C)	31/12/2014	5.812	-	5.812

Jerarquía de valoración al valor razonable 2013		Valoración de valor razonable utilizada		
(miles de euros)	Fecha de valoración	Total	Valor de cotización en mercados activos ( Nivel 1 )	Variables Significativas observables ( Nivel 2 )
				Variables significativas no observables ( Nivel 3 )
<b>Activos valorados al valor razonable:</b>				
Activos Biológicos (Nota 8):	31/12/2013	3.419	-	3.419
Cartera de valores (activos financieros disponibles para la venta) (Nota 9)	31/12/2013	186	186	-
<b>Pasivos valorados al valor razonable:</b>				
Derivados (Nota 16,C)	31/12/2013	3.422	-	3.422

### **Pasivos contingentes**

El Grupo mantiene diversos litigios pendientes de resolución. Los Administradores, asesorados por los asesores legales del Grupo, realizan juicios acerca del desenlace de dichos litigios. Un desenlace de los litigios diferente al previsto inicialmente podría tener impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Se dan más detalles de los pasivos contingentes del Grupo en la Nota 24.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 5. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD E INFORMACIÓN GENERAL

### a) Inmovilizado material

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2014							
Miles de euros	Saldo Inicial			Var. Perim.	Diferencias		Saldo Final
	31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Consolidación	de conversión	31.12.2013
<b>COSTE</b>							
Terrenos y Construcciones	273.469	4.527	20	3.383	-	26	281.425
Maquinaria, instalaciones y utilaje	962.160	8.540	(3.024)	8.519	-	16	976.211
Otro Inmoviliz. Material	26.956	335	(305)	955	(14)	9	27.936
Anticipos e inmovilizado en curso	20.112	44.013	-	(12.857)	-	15	51.283
<b>Total Coste</b>	<b>1.282.698</b>	<b>57.415</b>	<b>(3.309)</b>	<b>-</b>	<b>(14)</b>	<b>66</b>	<b>1.336.856</b>
<b>AMORTIZACION</b>							
Terrenos y Construcciones	(70.101)	(4.499)	-	(49)	-	0	(74.649)
Maquinaria, instalaciones y utilaje	(534.272)	(39.340)	3.008	529	0	(4)	(570.079)
Otro Inmoviliz. Material	(21.807)	(1.399)	291	(480)	14	(1)	(23.382)
<b>Total Amortización</b>	<b>(626.180)</b>	<b>(45.238)</b>	<b>3.299</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>(5)</b>	<b>(668.110)</b>
<b>DETERIORO</b>							
Terrenos y Construcciones	(1.294)	-	-	(26)	-	-	(1.320)
Maquinaria, instalaciones y utilaje	(402)	-	5	26	-	-	(371)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	-	-	-	-	-	(251)
<b>Total Deterioro</b>	<b>(1.946)</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.942)</b>
<b>TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>654.570</b>	<b>12.177</b>	<b>(5)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>61</b>	<b>666.804</b>

Movimiento del Inmovilizado Material 2013							
Miles de euros	Saldo Inicial			Var. Perim.	Diferencias		Saldo Final
	31.12.2012	Aumentos	Bajas	Traspasos	Consolidación	de conversión	31.12.2013
<b>COSTE</b>							
Terrenos y Construcciones	267.173	4.672	-	(2.916)	4.540	-	273.469
Maquinaria, instalaciones y utilaje	921.596	4.814	(1.367)	22.882	14.229	6	962.160
Otro Inmoviliz. Material	24.828	1.873	(125)	326	54	-	26.956
Anticipos e inmovilizado en curso	29.497	13.377	(18)	(23.278)	534	-	20.112
<b>Total Coste</b>	<b>1.243.094</b>	<b>24.736</b>	<b>(1.510)</b>	<b>(2.986)</b>	<b>19.357</b>	<b>6</b>	<b>1.282.697</b>
<b>AMORTIZACION</b>							
Terrenos y Construcciones	(66.489)	(4.103)	-	491	-	-	(70.101)
Maquinaria, instalaciones y utilaje	(493.282)	(42.109)	1.017	102	-	-	(534.272)
Otro Inmoviliz. Material	(20.197)	(1.654)	66	(22)	-	-	(21.807)
<b>Total Amortización</b>	<b>(579.968)</b>	<b>(47.866)</b>	<b>1.083</b>	<b>571</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(626.180)</b>
<b>DETERIORO</b>							
Terrenos y Construcciones	(173)	(1.145)	24	-	-	-	(1.294)
Maquinaria, instalaciones y utilaje	(402)	-	-	-	-	-	(402)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	-	-	-	-	-	(251)
<b>Total Deterioro</b>	<b>(825)</b>	<b>(1.145)</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.946)</b>
<b>TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>662.300</b>	<b>(24.275)</b>	<b>(403)</b>	<b>(2.415)</b>	<b>19.357</b>	<b>6</b>	<b>654.570</b>



## PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Las variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2013 incluyen fundamentalmente, el valor recuperable de las incorporaciones por combinación de negocio de los elementos de inmovilizado material de la fábrica adquirida en el 2013 y descrita en la nota 1.1 y en esta misma nota.

El saldo de "Inmovilizado en curso" incluye, principalmente, los importes de inversiones realizadas en el ejercicio correspondientes a proyectos de inversión que se encuentran en fase de ejecución al cierre del ejercicio y que, por tanto, no han entrado todavía en funcionamiento.

"Bajas" incluye en 2014 y 2013, además de las enajenaciones de inmovilizado, la eliminación de los registros contables de elementos totalmente amortizados que no están en uso, por un importe aproximado de 431 y 677 miles de euros, respectivamente. La enajenación de activos ha generado un resultado de 566 y 1.657 miles de euros en 2014 y 2013, respectivamente (véase nota 22).

Los "traspasos" del ejercicio 2013 incluyen, fundamentalmente, un edificio en Portugal que el Grupo ha arrendado en el ejercicio 2014 y que se ha contabilizado en el epígrafe "Inversiones Inmobiliarias".

Durante el ejercicio 2014 ha sido capitalizado un importe de 809 miles de euros (356 miles de euros en 2013) correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, superior a un año anterior a su entrada en funcionamiento.

El tipo de capitalización de los costes financieros asociados a la financiación genérica es del 4,36% y 4,10% para los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

Las altas de inmovilizado material incluyen 4.803 miles de euros (2.209 miles de euros en 2013) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo tenía compromisos firmes de compra de inmovilizado material por un importe de 15,3 y 11,9 millones de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2014 el Grupo ha cobrado subvenciones asociadas a elementos de inmovilizado material por importe de 34 miles de euros (en 2013 se cobraron subvenciones por importe de 64 miles de euros). (Véase Nota 18)

Grupo Europac tiene contratadas diversas pólizas de seguros para cubrir los riesgos principales a los que están sujetos los elementos de inmovilizado material.

El importe de elementos totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2014 asciende a 206,68 millones de euros (204,20 millones de euros en 2013).

El valor en libros de los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2014 era 17.792 miles de euros (2013: 20.578 miles de euros). Los activos arrendados, que corresponden principalmente a maquinaria y vehículos de las plantas, garantizan los pasivos financieros correspondientes a dichos arrendamientos financieros (véase nota 16).

Los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos financieros, junto con el valor actual de los pagos por arrendamiento mínimos netos, son los siguientes:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

	Miles de euros			
	2014		2013	
	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos
Menos de un año	1.280	1.133	4.410	4.229
Entre uno y cinco años	2.572	2.296	3.452	3.268
Más de cinco años	-	-	333	225
Total pagos mínimos por arrendamiento	3.852	3.429	8.195	7.722
Disminución por la carga financiera	(423)	-	(473)	-
<b>Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento</b>	<b>3.429</b>	<b>3.429</b>	<b>7.722</b>	<b>7.722</b>

**b) Inversiones inmobiliarias**

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

<b>Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2014</b>						
	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2014
<b>COSTE</b>						
Inversiones Inmobiliarias	4.099	34	-	-	-	4.133
<b>Total Coste</b>	<b>4.099</b>	<b>34</b>	-	-	-	<b>4.133</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>						
Inversiones Inmobiliarias	(513)	(117)	-	-	-	(630)
<b>Total Amortización</b>	<b>(513)</b>	<b>(117)</b>	-	-	-	<b>(630)</b>
<b>DETERIORO</b>						
Inversiones Inmobiliarias	-	(1.115)	-	-	-	(1.115)
<b>Total Deterioro</b>	<b>-</b>	<b>(1.115)</b>	-	-	-	<b>(1.115)</b>
<b>TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>	<b>3.586</b>	<b>(1.198)</b>	-	-	-	<b>2.388</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

<b>Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2013</b>						
	<b>Saldo Inicial</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Var. Perim.</b>	<b>Saldo Final</b>
	<b>31.12.2012</b>				<b>Consolid.</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>COSTE</b>						
Inversiones Inmobiliarias	4.099	-	-	-	-	4.099
<b>Total Coste</b>	<b>4.099</b>	-	-	-	-	<b>4.099</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>						
Inversiones Inmobiliarias	(513)	-	-	-	-	(513)
<b>Total Amortización</b>	<b>(513)</b>	-	-	-	-	<b>(513)</b>
<b>DETERIORO</b>						
Inversiones Inmobiliarias	-	-	-	-	-	-
<b>Total Deterioro</b>	<b>-</b>	-	-	-	-	<b>-</b>
<b>TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>	<b>3.586</b>	-	-	-	-	<b>3.586</b>

Dentro de las "Inversiones inmobiliarias" el Grupo recoge principalmente a 31 de diciembre de 2014 y 2013 una nave industrial en Portugal por importe de 1.537 y 2.822 miles de euros respectivamente. La nave industrial, que se encontraba pendiente de ser arrendada en 2013, ha sido alquilada en 2014 y el Grupo ha dotado una provisión por deterioro de 1.115 miles de euros para ajustar su valor en libros a su valor razonable (véase nota 22).

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 6. FONDO DE COMERCIO Y COMBINACIONES DE NEGOCIOS

### a) Fondo de comercio generado en el ejercicio

El detalle de este epígrafe es como sigue:

Miles de euros <b>Sociedad</b>	Saldo Inicial 2013			Saldo Final 2014		
	Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto	Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto
Trasloga, S.L.	1.529	-	1.529	1.529	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	392	392	-	392
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	281	281	-	281
Cartova, S.A.	1.463	-	1.463	1.463	-	1.463
Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	61.812	-	61.812	61.812	-	61.812
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.456	-	1.456	1.456	-	1.456
Europa&c Energia Viana, S.A.	1.381	-	1.381	1.381	-	1.381
Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	1.634	-	1.634	1.634	-	1.634
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	1.754	-	1.754	1.754	-	1.754
Europa&c Recicla Porto, S.A.	4.218	-	4.218	4.218	-	4.218
Europac Papeterie de Rouen	6.653	-	6.653	6.653	-	6.653
Europac Cartonnerie Atlantique y Savoie	5.070	-	5.070	5.070	-	5.070
Europac Cartonnerie de Rouen	1.779	-	1.779	1.779	-	1.779
<b>Total</b>	<b>89.422</b>	-	<b>89.422</b>	<b>89.422</b>	-	<b>89.422</b>

Durante el ejercicio 2013 se ha produjo la combinación de negocios de la Unidad de producción de Caradec, que ha sido integrada en la UGE "Activos de Producción de Cartón en Francia".

Dicha combinación de negocios generó un fondo de comercio en Europac Cartonnerie de Rouen de 1.779 miles de euros.

En el anexo V a estas Cuentas Anuales se detallan los impactos generados por las adquisiciones realizadas.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

El detalle de las combinaciones de negocios efectuadas en 2013.

Miles de euros	2013		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Activos no corrientes	18.634	723	19.357
Activos corrientes	3.282	-	3.282
<b>Total activos</b>	<b>21.917</b>	<b>723</b>	<b>22.640</b>
Pasivos no corrientes	1.369	241	1.610
Pasivos corrientes	317	-	317
<b>Total pasivos</b>	<b>1.686</b>	<b>241</b>	<b>1.927</b>
<b>Total activos netos</b>	<b>20.231</b>	<b>482</b>	<b>20.713</b>
Atribuible a adquisiciones anteriores:			
Disminución de inversiones			(146)
Intereses minoritarios			-
<b>Total activos netos adquiridos</b>	<b>20.566</b>		
Efectivo pagado o a pagar al vendedor			22.345
Costes directamente atribuibles			-
<b>Coste de las combinaciones de negocios</b>	<b>22.345</b>		
<b>Fondo de comercio</b>			<b>1.779</b>

Los principales efectos de las combinaciones de negocios en 2013 se corresponden con la adquisición de la planta de Caradec (Francia). Dichos efectos son como sigue:

“Activos no corrientes” incluye fundamentalmente, el valor razonable de los terrenos, naves industriales y maquinaria de los negocios adquiridos. Del total del importe registrado, 13.749 miles de euros correspondían a la adquisición de la maquinaria de la planta de Caradec, y 5.074 miles de euros a la planta (véase nota 1), habiendo sido estimado su valor razonable por expertos independientes de reconocido prestigio.

El capítulo “Activos corrientes” incluye principalmente 3.208 miles de euros del inventario traspasado por el vendedor de la planta de Caradec, el cual fue valorado de acuerdo con su valor en los libros del vendedor, que no difería significativamente de su valor razonable.

“Pasivos no corrientes” incluye principalmente los pasivos laborales del personal traspasado por el vendedor de la planta de Caradec, cuyo valor razonable ascendía a 1.292 miles de euros. Dicho importe fue determinado por un experto independiente de reconocido prestigio.

“Efectivo pagado o a pagar al vendedor” incluye, fundamentalmente, el precio pagado por el negocio de la planta de Caradec.

“Fondo de comercio” corresponde en su totalidad a la diferencia entre el precio pagado por el negocio de Caradec por importe de 22.199 miles de euros y el valor razonable de sus activos y pasivos.

El pasivo por impuesto diferido originado por la combinación de negocios asciende a 241 miles de euros (véase Anexo V).

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

El impacto de esta combinación de negocios en el ejercicio 2013 fue de un incremento en ventas de 34.529 miles de euros y un resultado negativo de 3.097 miles de euros.

**b) Evaluación de la pérdida por deterioro del fondo de comercio por UGE**

El fondo de comercio, que es un activo intangible con vida útil indefinida, se ha asignado a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del Grupo definidas en la nota 3 anterior con el propósito de poder realizar las pruebas de deterioro oportunas estipuladas en la NIC 36.

A continuación se presenta un resumen de la asignación del fondo de comercio a cada una de las UGEs del grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

<b>Asignación del fondo de comercio a las UGEs</b>		
<b>Miles de euros</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
<b>UGE</b>		
Papel España	-	-
Papel Portugal	55.865	55.865
Papel Francia	6.653	6.653
Carton España	4.829	4.829
Carton Portugal	15.224	15.224
Carton Francia	6.848	6.848
Otros	3	3
<b>Total</b>	<b>89.422</b>	<b>89.422</b>

El importe recuperable de una UGE se determina como el mayor entre el valor razonable de ésta menos sus costes de venta y su valor en uso. Para el cálculo del valor en uso se utilizan proyecciones de flujos de efectivo basadas en presupuestos financieros aprobados por la Dirección del Grupo que cubren un periodo de tres a cinco años. Las tasas de descuento aplicadas tienen en consideración los riesgos operativos y financieros asociados a cada una de las UGEs. Los flujos de efectivo posteriores al último año de proyección son estimados aplicando una tasa de crecimiento constante acorde con las expectativas de crecimiento del sector a largo plazo.

El grupo ha definido las siguientes unidades generadoras de efectivo (UGES):

- Activos de producción de cartón en España
- Activos de producción de papel en España
- Activos de producción de cartón en Portugal
- Activos de producción de papel en Portugal
- Activos de producción de papel en Francia
- Activos de producción de cartón en Francia

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo para los ejercicios 2014 y 2013 en aplicación de la NIC 36, los Administradores de Grupo Europac han estimado que las Unidades Generadoras de Efectivo cumplen los criterios de rentabilidad requeridos en dicha norma, no habiendo sido necesario, por tanto, registrar una pérdida por deterioro al respecto de los fondos de comercio y activos asignados a las mismas.

La base sobre la que se ha determinado el importe recuperable sobre todas las UGES del Grupo es el valor en uso.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

El cálculo del valor en uso de las UGES es sensible a las siguientes hipótesis:

- Volúmenes de venta de las UGEs
- Precios medios de venta
- Costes variables unitarios
- Tasas de descuento
- Tasas de crecimiento utilizadas para extrapolar los flujos de caja de las UGEs más allá del periodo explícito

A continuación se describen las hipótesis utilizadas:

a) Volúmenes de ventas

- Para las UGEs de Papel España y Papel Portugal se han considerado unas tasas anuales medias de crecimiento para el periodo explícito de proyección (en adelante TMC) del (0,0)% y el (0,0)% en 2014 (0,1% y 0,2%, respectivamente, de crecimiento en 2013).
- En la UGE Papel Francia se ha considerado una TMC del 0,0% (1,7% de crecimiento en el ejercicio 2013).
- Se ha previsto que las UGEs de cartón crezcan con una TMC comprendida entre el 1,2% y el 3,0% (entre 2,1% y 3,1% en el ejercicio 2013), los cuales se corresponden con la evolución prevista del mercado de cartón en las áreas geográficas en las que las UGEs llevan a cabo su actividad.

b) Precios medios de venta

- Se ha considerado que las UGEs de Papel evolucionarán sus precios medios de venta de acuerdo con una TMC comprendida entre el (0,0)% y el 3,2% (entre el (0,6)% y el 2,4% en el ejercicio 2013).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 0,6% y el 1,3% (entre el 1,2% y 1,8% en el ejercicio 2013).

c) Costes variables unitarios

- Se ha considerado que las UGEs de Papel evolucionarán sus costes variables unitarios de acuerdo con una TMC comprendida entre el 0,0% y el 0,8% (entre el 0,2% y 0,8% en el ejercicio 2013).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 0,6% y el 0,8% (entre el 0,6% y el 1,4% en el ejercicio 2013).

d) Tasas de descuento

Las tasas de descuento reflejan la evaluación del mercado respecto a los riesgos específicos de cada unidad generadora de efectivo, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero, los riesgos del mercado en los que operan las UGEs y los riesgos específicos de éstas. La tasa de descuento se basa en las circunstancias específicas del Grupo y sus UGEs y es consecuencia de su coste medio ponderado del capital ("WACC") antes de impuestos, calculado de acuerdo con el método del Capital Asset Pricing Model (CAPM). De acuerdo con esta metodología, WACC se correspondería con la ponderación del coste de las fuentes de financiación del Grupo (deuda y patrimonio neto) con la estructura financiera de mercado del mismo. El coste del patrimonio neto se corresponde con el rendimiento que un inversor exigiría por invertir sus fondos en el Grupo, y se estima como la tasa libre de riesgo (bonos a 10 años del mercado en el que la UGE opera) más una prima de riesgo estimada de acuerdo con el CAPM. El coste de la deuda se estima considerando un tipo de interés de referencia basado en las curvas de tipos a largo plazo y un diferencial acorde con la estructura financiera de mercado considerada. Los costes de los recursos propios utilizados para cada una de las UGEs se encuentran comprendidos en un rango entre 11,08% y el 12,17% (entre 9,28% y el 14,09% en el ejercicio 2013), dependiendo del área geográfica donde la UGE realiza su actividad. El coste de la deuda antes de impuestos se



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

ha estimado en un 4,4% para todo el Grupo, teniendo en cuenta que el Grupo obtiene su financiación, principalmente, de forma centralizada (6,3% en 2013). Las WACC utilizadas para cada una de las UGEs se encuentran comprendidas en un rango entre 7,0% y 8,0% (entre 6,9% y 9,4% en el ejercicio 2013).

- e) Tasas de crecimiento utilizadas para extraer los flujos de caja de las UGEs más allá del periodo explícito

Se han utilizado en 2014 y 2013 unas tasas de crecimiento para cada UGE del 1,5%.

**Sensibilidad a los cambios en las hipótesis**

La Dirección de la Sociedad dominante realiza un análisis de sensibilidad, especialmente en relación a la tasa de descuento utilizada y a la tasa de crecimiento residual, con el objeto de asegurarse que posibles cambios en la estimación de dichas tasas no tengan repercusión en la recuperación de los valores mencionados anteriormente.

Respecto a la determinación del valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo, la Dirección considera que ningún cambio razonablemente posible en cualquiera de las hipótesis clave anteriores supondría que el valor en libros de la unidad generadora de efectivo excediera de manera sustancial su valor recuperable.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

## 7. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2014 y 2013:

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2014						
	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2014
<b>COSTE</b>						
Aplicaciones Informáticas	17.893	129	(9)	945	-	18.959
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	221	-	-	-	-	221
Derechos Emisiones CO2	2.319	2.498	(2.872)	-	-	1.945
Inmovilizado en curso	1.632	1.530	-	(945)	-	2.217
<b>Total Coste</b>	<b>23.402</b>	<b>4.157</b>	<b>(2.881)</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>24.678</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>						
Aplicaciones Informáticas	(14.223)	(1.520)	8	-	-	(15.735)
Contratos y carteras de clientes	(1.105)	-	-	-	-	(1.105)
Propiedad Industrial y otros derechos	(211)	(4)	-	-	-	(215)
<b>Total Amortización</b>	<b>(15.539)</b>	<b>(1.524)</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(17.055)</b>
<b>DETERIORO</b>						
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	(95)
<b>Total Deterioro</b>	<b>(95)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(95)</b>
<b>TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES</b>	<b>7.768</b>	<b>2.633</b>	<b>(2.873)</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>7.529</b>

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2013						
	Saldo Inicial 31.12.2012	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2013
<b>COSTE</b>						
Gastos de Desarrollo	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones Informáticas	15.931	269	(3)	1.697	0	17.893
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	219	2	-	-	-	221
Derechos Emisiones CO2	7.629	559	(5.869)	-	-	2.319
Inmovilizado en curso	2.320	1.305	-	(1.993)	-	1.632
<b>Total Coste</b>	<b>27.435</b>	<b>2.134</b>	<b>(5.872)</b>	<b>(296)</b>	<b>0</b>	<b>23.402</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>						
Gastos de Desarrollo	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones Informáticas	(13.074)	(1.248)	-	99	(0)	(14.223)
Contratos y carteras de clientes	(1.013)	(92)	-	-	-	(1.105)
Propiedad Industrial y otros derechos	(175)	(36)	-	-	-	(211)
<b>Total Amortización</b>	<b>(14.262)</b>	<b>(1.376)</b>	<b>-</b>	<b>99</b>	<b>(0)</b>	<b>(15.539)</b>
<b>DETERIORO</b>						
Deterioro Derechos Emisiones CO2	(2.705)	-	2.705	-	-	(0)
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	(95)
Aplicaciones Informáticas	-	-	-	-	-	-
<b>Total Deterioro</b>	<b>(2.800)</b>	<b>-</b>	<b>2.705</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(95)</b>
<b>TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES</b>	<b>10.374</b>	<b>758</b>	<b>(3.166)</b>	<b>(197)</b>	<b>(0)</b>	<b>7.768</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

El importe de elementos de activos intangibles totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2014 asciende a 12.877 miles de euros (11.956 miles de euros en 2013).

Contratos y carteras de clientes incluye, principalmente, el valor razonable a la fecha de adquisición de un acuerdo suscrito en la adquisición de Europac Papeterie de Rouen, S.A. mediante el cual el antiguo propietario de ésta se compromete a comprarle un volumen determinado de papel en un plazo de cinco años. Dicho acuerdo fue identificado en el proceso de combinación de negocios de esta sociedad. Este epígrafe incluye, asimismo, el valor razonable de una cartera de clientes de la sociedad Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.

"Inmovilizado en Curso" en 2014 y 2013 incluye, principalmente, el coste de implantación de sistemas de información que se encuentran en curso de implantación.

Los aumentos y traspasos del epígrafe "Aplicaciones Informáticas" registrados en los años 2014 y 2013 corresponden, principalmente, a los costes de implantación de nuevos sistemas de información en el Grupo.

"Derechos de Emisión CO<sub>2</sub>" incluye el saldo de los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero otorgados por la administración a título gratuito y, en su caso, los adquiridos a terceros (véase nota 2.10.c).

Un detalle del movimiento de este epígrafe en 2014 y 2013 es como sigue:

<b>Movimiento derechos de emisión de gases de efecto invernadero</b>	<b>Nº Derechos Emisión</b>	<b>Valor medio derecho (Euros)</b>	<b>Valor en libros (miles de euros)</b>
<b>Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2012</b>	<b>772.805</b>	<b>6,37</b>	<b>4.923</b>
Derechos adquiridos en el mercado en 2013	170.999	0,33	57
Consumo de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(539.139)	10,55	(5.689)
Derechos recibidos de la Administración en 2013	103.719	4,84	502
<u>Derechos vendidos a terceros en 2013</u>	<u>(54.520)</u>	<u>3,29</u>	<u>(179)</u>
Total derechos de emisión al 31 de diciembre de 2013	453.864	5,11	2.319
Provision para deterioro de los derechos en cartera	453.864	0	0
<b>Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2013</b>	<b>453.864</b>	<b>5,11</b>	<b>2.319</b>
Derechos adquiridos en el mercado en 2014	150.000	4,94	741
Consumo de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(567.478)	5,06	(2.872)
Derechos recibidos de la Administración en 2014	372.294	4,72	1.757
<u>Derechos vendidos a terceros en 2014</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total derechos de emisión al 31 de diciembre de 2014	408.680	4,76	1.945
<b>Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2014</b>	<b>408.680</b>	<b>4,76</b>	<b>1.945</b>

El Grupo obtuvo unos beneficios en la venta de derechos de emisión a terceros en 2013 por importe de 70 miles de euros. (Véase Nota 22).

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Un detalle del impacto en los resultados del Grupo de los ejercicios 2014 y 2013 de las enajenaciones y los consumos estimados de derechos de emisión es como sigue:

<b>Impacto en resultado de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero</b>  (Miles de euros)	<b>Subvenciones transferidas al rtdo.</b>	<b>Resultados enanjen. Inmov.</b>	<b>Provisión por deterioro de inmov.</b>	<b>Gasto por consumo derechos de emisión</b>	<b>Otros gastos</b>	<b>Total</b>
	(Nota 18)	(Nota 22)	(Nota 22)	(Nota 20)		
<b>2013</b>						
Certif. de dchos cons. en 2012	(414)	-	-	446	-	32
Venta de derechos 2013	-	(70)	-	-	-	(70)
Est. consumo dchos 2013	2.354	-	-	(2.869)	-	(515)
Deterioro derechos al cierre 2013	-	-	-	-	-	-
<b>Total resultado 2013</b>	<b>1.940</b>	<b>(70)</b>	<b>-</b>	<b>(2.423)</b>	<b>-</b>	<b>(553)</b>
<b>2014</b>						
Certif. de dchos cons. en 2013	2	-	-	(2)	-	(0)
Venta de derechos 2014	-	-	-	-	-	-
Est. consumo dchos 2014	1.810	-	-	(2.552)	-	(742)
Deterioro derechos al cierre 2014	-	-	-	-	-	-
<b>Total resultado 2014</b>	<b>1.812</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.554)</b>	<b>-</b>	<b>(742)</b>

No existen activos intangibles cuya propiedad se encuentre restringida o en garantía.

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

## 8. ACTIVOS BIOLÓGICOS

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2014 y 2013:

<b>Movimiento de los Activos Biológicos 2014</b>						
<b>Miles de euros</b>	<b>Saldo Inicial</b> <b>31.12.2013</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Revalorizaciones</b>	<b>Saldo Final</b> <b>31.12.2014</b>
Activos Biológicos	3.419	1.342	(223)	(520)	1.421	5.440
<b>Total resultado 2014</b>	<b>3.419</b>	<b>1.342</b>	<b>(223)</b>	<b>(520)</b>	<b>1.421</b>	<b>5.440</b>

<b>Movimiento de los Activos Biológicos 2013</b>						
<b>Miles de euros</b>	<b>Saldo Inicial</b> <b>31.12.2012</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Revalorizaciones</b>	<b>Saldo Final</b> <b>31.12.2013</b>
Activos Biológicos	1.674	1.275	(233)	(399)	1.102	3.419
<b>Total resultado 2013</b>	<b>1.674</b>	<b>1.275</b>	<b>(233)</b>	<b>(399)</b>	<b>1.102</b>	<b>3.419</b>

Durante el ejercicio 2013 el Grupo adquirió por un importe de 1.275 miles de euros una explotación forestal de 379 hectáreas ubicada en la comarca de pinares de Soria, ocupando parte del término municipal de Vinuesa y parte del término municipal de El Royo.

Durante el ejercicio 2014 la sociedad ha adquirido por un importe de 1.342 miles de euros una explotación forestal de 407 hectáreas ubicada en la comarca de pinares de Segovia, ocupando parte del término municipal de Gallegos.

Las bajas se corresponden con las ventas de madera extraída de las explotaciones a valor de mercado.

“Revalorizaciones” corresponde a la diferencia entre el valor razonable de las fincas y su valor en libros en el ejercicio anterior.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 9. ACTIVOS FINANC. NO CORRIENTES Y OTROS ACTIVOS FINANC. CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

<b>PERIODO ACTUAL (31/12/14)</b>				
<b>ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)</b>	<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>Préstamos y partidas a cobrar</b>	<b>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</b>	<b>TOTAL</b>
Instrumentos de patrimonio	577	-	-	577
Otros activos financieros	-	571	620	1.190
<b>No corriente</b>	<b>577</b>	<b>571</b>	<b>620</b>	<b>1.767</b>
Otros activos financieros	-	332	87	419
<b>Corrientes</b>	<b>-</b>	<b>332</b>	<b>87</b>	<b>419</b>
<b>TOTAL</b>	<b>577</b>	<b>902</b>	<b>707</b>	<b>2.186</b>

<b>PERIODO ANTERIOR (31/12/13)</b>				
<b>ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)</b>	<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>Préstamos y partidas a cobrar</b>	<b>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</b>	<b>TOTAL</b>
Instrumentos de patrimonio	513	-	-	513
Otros activos financieros	-	479	418	897
<b>No corriente</b>	<b>513</b>	<b>479</b>	<b>418</b>	<b>1.410</b>
Instrumentos de patrimonio	186	-	-	186
Otros activos financieros	-	303	58	361
<b>Corrientes</b>	<b>186</b>	<b>303</b>	<b>58</b>	<b>547</b>
<b>TOTAL</b>	<b>699</b>	<b>782</b>	<b>476</b>	<b>1.957</b>

"Activos financieros disponibles para la venta" corresponden en 2014 y 2013 a títulos sin cotización oficial, principalmente inversiones en sociedades del sector de fabricación de cartón y acciones de empresas cotizadas en mercados secundarios. Su movimiento es el siguiente:



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	699	1.942
Altas	-	-
Combinaciones de negocios	-	(146)
Bajas	(231)	(1.039)
Pérdida por deterioro de valor	109	(58)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>577</b>	<b>699</b>

Para los ejercicios 2014 las bajas se corresponden, fundamentalmente, con ventas de títulos mencionados anteriormente.

En 2013 se enajenaron:

- La totalidad de los títulos cotizados en mercados secundarios, no asignándose plusvalía alguna al encontrarse valorados a su valor razonable.
- La participación en la sociedad Cartonajes Soler, S.L. cuya venta generó una plusvalía de 44 miles de euros.

En 2014, el Grupo revirtió parcialmente la provisión por deterioro de su participación en la sociedad Cartonajes Mimó, S.L. por un importe de 64 miles de euros.

"Inversiones corrientes y no corrientes mantenidas hasta el vencimiento" contiene en 2014 y 2013 depósitos a plazo, fianzas y otros activos financieros con vencimiento explícito.

"Préstamos y partidas a cobrar", no corriente, incluye, fundamentalmente, el importe de los vencimientos no corrientes de préstamos otorgados por las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A.S. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. a sus empleados para la adquisición de viviendas.

"Préstamos y partidas a cobrar", corriente, recoge en 2014 y 2013 los importes de vencimientos corrientes de los préstamos mencionados en el párrafo anterior.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

## 10. INVERSIONES EN SOCIEDADES POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

El grupo mantiene inversiones en empresas asociadas domiciliadas en España que no cotizan en bolsa y que se contabilizan siguiendo el método de la participación. Un detalle de dichas sociedades y los porcentajes de participación directa e indirecta de Europac en las mismas es como sigue:

**Inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación**

	% de participación	
	2014	2013
Cartonajes Santander, S.L.	36,6%	36,6%
Cartonajes Cantabria, S.L.	36,6%	36,6%
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	36,6%	36,6%
Euskocarton, S.L.	36,6%	36,6%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	50,0%	-

La participación en la sociedad Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda., corresponde a un negocio conjunto que se registra utilizando el método de la participación en los estados financieros consolidados.

El movimiento de estas inversiones durante 2014 y 2013 es el siguiente:

**Movimiento de Inversiones Contabilizadas por el Método de Participación**

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>1.328</b>	<b>1.165</b>
Adquisiciones	-	-
Cambio de perímetro de consolidación	35	-
Bajas	-	-
Movimientos reconocidos en patrimonio neto	-	-
Participación en beneficios / (perdidas)	247	200
Dividendos cobrados	-	(37)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>1.610</b>	<b>1.328</b>

Las principales magnitudes agregadas de las sociedades contabilizadas por el método de la participación son las siguientes:



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Año	Activos	Pasivos	Patrimonio neto	Ingresos Ordinarios	Beneficios/ Pérdidas	Participación en resultado
2014	6.399	2.142	4.257	6.192	848	247
2013	4.350	928	3.422	3.421	546	200

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 11. EXISTENCIAS

Un detalle de este capítulo del balance de situación consolidado es el siguiente:

Existencias	Miles de Euros	
	2014	2013
- Comerciales	650	583
- Materias Primas y otros aprovisionamientos	58.175	57.410
- Productos en curso y semiterminados	814	925
- Productos terminados	22.559	23.810
<b>TOTAL EXISTENCIAS</b>	<b>82.198</b>	<b>82.728</b>

El coste de las existencias reconocidas como gasto e incluidas como coste de los bienes vendidos asciende a 593 y 596 millones de euros en 2014 y 2013, respectivamente.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que las pólizas de seguros que el Grupo consolidado tiene contratadas cubren adecuadamente los riesgos que pudiesen presentarse en sus existencias.

No existen compromisos de compra y venta de existencias significativos al cierre de los ejercicios 2014 y 2013.

Las correcciones valorativas por deterioro al 31 de diciembre de 2014 ascienden a 3.655 miles de euros (2.763 miles de euros en el ejercicio 2013).

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 12. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este capítulo es como sigue:

Deudores comerciales y otras cuentas por pagar	Miles de Euros	
	2014	2013
- Clientes	41.656	55.013
- Deudores	14.150	11.675
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(16.915)	(17.078)
<b>Total clientes y deudores</b>	<b>38.891</b>	<b>49.610</b>
 - Administraciones Públicas	18.910	11.593
- Activos por Impuestos corrientes	1.181	0
<b>TOTAL</b>	<b>58.982</b>	<b>61.203</b>

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	17.078	16.062
Variación perímetro de consolidación	-	-
Dotaciones del ejercicio	452	1.417
Recuperaciones de saldos	(589)	-
Cancelaciones	(25)	(401)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>16.915</b>	<b>17.078</b>

El saldo de "Deudores" incluye en 2014 y 2013 un importe de 7.833 miles de Euros correspondientes a la tercera y última prestación indemnizatoria en concepto de expropiación de la unidad de producción de Portucel Recicla, la cual quedaría inundada en la construcción de la presa de Alqueva (Portugal). Dicha prestación se encuentra definida en el Auto de Expropiación Amistosa celebrado con la Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, S.A. ("EDIA"). En junio de 2003, el Grupo interpuso una acción ejecutiva ordinaria para el cobro de dicho saldo. EDIA se opuso a dicha reclamación alegando, entre otros, el sobrecoste en que incurrió por la descontaminación de los terrenos que ocupaba la unidad de producción, no habiendo reclamado, sin embargo, en la mencionada alegación, importe alguno en concepto de sobrecoste. Con fecha 16 de enero de 2009 se celebró la audiencia previa en la que el juez ordenó la realización de trabajos periciales en relación con dos puntos de la base de la instrucción. En 2011 el Grupo hizo una reclamación judicial para incluir la capitalización de los intereses devengados en la cantidad reclamada. En relación con las alegaciones llevadas a cabo por EDIA, el juez ha fallado en julio 2014 a favor del Grupo. EDIA ha recurrido la decisión del juez en noviembre 2014 y el Grupo ha presentado las contra alegaciones. A 31 de diciembre de 2014 el Grupo

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

está a la espera de la decisión del Tribunal de primera instancia que admite y determine los efectos del recurso presentado por EDIA, y posteriormente, la decisión del Tribunal de Apelación.

Los saldos deudores de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2014	2013
- Hacienda pública deudora por IVA	9.544	10.554
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	9.366	1.039
<b>TOTAL</b>	<b>18.910</b>	<b>11.593</b>

El Grupo registra bajo el epígrafe de "Hacienda pública deudora por otros conceptos" fundamentalmente en el 2014 la cuenta a cobrar por importe de 6.977 miles de euros relativo al incentivo fiscal atribuido a las inversiones realizadas en Portugal durante el período 2007-2010 y en el 2013 importes a recuperar de otros impuestos.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual (véase nota 26). Los saldos presentados en el balance consolidado se presentan netos de las pérdidas por deterioro dotadas para clientes y deudores de dudoso cobro, las cuales fueron dotadas por el Grupo de acuerdo con su experiencia, basándose en su evolución prevista y en las circunstancias económicas presentes a la fecha de cierre. El Grupo ha realizado operaciones de factoring sin recurso de saldos de Clientes por ventas y prestaciones de servicios. Dado que se han traspasado sustancialmente los riesgos asociados a dichos derechos de cobro ha sido de baja en el balance consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2014 y a 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 16).

A 31 de diciembre de 2014 y a 31 de diciembre de 2013 no se tienen indicaciones de que no serán cumplidos los plazos normales de cobro de los valores incluidos en créditos no vencidos para los cuales no está registrada una pérdida por deterioro.

La antigüedad de los saldos de clientes y deudores no provisionados a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Miles de euros	
	31/12/2014	31/12/2013
<b>No vencido</b>	<b>27.501</b>	<b>35.798</b>
Vencido		
1-30 días	11.022	13.398
31-60 días	266	216
61-90 días	16	64
+ 91 días	87	134
<b>Total vencido</b>	<b>11.390</b>	<b>13.812</b>
<b>Total clientes y deudores no provisionados deterioro</b>	<b>38.891</b>	<b>49.610</b>

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

### 13. EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	2014	2013
- Caja y bancos	89.593	83.441
- Otros medios líquidos equivalentes	19.218	27.244
<b>TOTAL</b>	<b>108.810</b>	<b>110.685</b>

"Otros medios líquidos equivalentes" en 2014 y 2013 corresponde, fundamentalmente, a inversiones financieras a corto plazo (Repos) con vencimiento principalmente en enero de 2015 y 2014, respectivamente. Devengan un tipo de interés de mercado. A 31 de diciembre de 2014, el Grupo tenía disponibles líneas de crédito comprometidas sin utilizar por 81 millones de euros y 85 millones de euros en 2013. (Véase nota 16).

No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 14. PATRIMONIO NETO

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

### a) Capital social

El movimiento de las acciones en circulación de la Sociedad dominante durante los ejercicios 2014 y 2013 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	2014	2013
Al 1 de enero	86.560.124	86.560.124
Ampliaciones de capital		
- Con cargo a reservas y prima de emisión	3.462.404	-
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>90.022.528</b>	<b>86.560.124</b>

A 31 de diciembre de 2013 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 86.560.124 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, respectivamente, y se encontraba totalmente desembolsado.

Con fecha 10 de junio de 2014, la Sociedad aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 6.925 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.462.404 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, habiéndose desembolsado el 100% del valor nominal al 31 de diciembre de 2014. Los costes de la ampliación de capital por 33 miles de euros se han registrado como menor importe de reservas.

Por tanto, al 31 de diciembre de 2014, el capital estaba compuesto por 90.022.528 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona.

La Junta General de Accionistas de 7 de junio de 2011 delegó facultades al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para que conforme a lo dispuesto en los artículos 297.1 (b) y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, pueda aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y dejó sin efecto la autorización de la Junta de 29 de junio de 2010.

No existen restricciones para la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad dominante ni acciones preferentes.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Un detalle de las participaciones significativas en el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

Titulares de Participaciones	2014	2013
Harpalus, S.L.	40,0%	40,0%
Cartera Industrial REA, S.A.	6,6%	6,6%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
Norges Bank	5,0%	5,2%
Onchena S.L.	5,0%	-
Autocartera	2,9%	2,2%
Resto (free float)	<u>34,1%</u>	<u>40,0%</u>
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**b) Reservas**

El detalle de las reservas del Grupo es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2014	2013
Reserva legal	14.658	12.155
Reservas para acciones propias	10.821	4.465
Ganancias acumuladas y otras reservas	121.574	123.651
<b>TOTAL</b>	<b>147.053</b>	<b>140.271</b>

De acuerdo con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad dominante está obligada a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva (Reserva Legal) hasta que éste alcance un importe igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo puede ser utilizada para cubrir, en caso de no disponer de otras reservas para ello, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas circunstancias, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

Asimismo, conforme al artículo 273.4 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad deberá dotar una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance individual, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que representa, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio, empleando reservas de libre disposición si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente.

Las Reservas para Acciones Propias de la Sociedad dominante son dotadas a los efectos de cumplir con los requisitos del artículo 148 c) de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el régimen de acciones propias. Dichas reservas son indisponibles.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

"Ganancias acumuladas y otras reservas" incluye, fundamentalmente, las Reservas Voluntarias de la Sociedad Dominante, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de Integración Global, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de la Participación y el resultado consolidado del ejercicio. Las Reservas Voluntarias de la Sociedad dominante, cuyo importe asciende a 29.426 y 32.848 miles de euros en 2014 y 2013, respectivamente, son de libre disposición, con las excepciones contempladas en los artículos 273 y 274 de la Ley de Sociedades de Capital.

**c) Acciones propias**

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

<b>Acciones propias</b>	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Acciones propias de la Sociedad dominante	10.821	4.465
<b>TOTAL</b>	<b>10.821</b>	<b>4.465</b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 2.575.400 y 1.370.754 acciones representativas del 2,86% y del 1,58% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 4,20 y 3,26 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 1.377 miles de euros en 2014 y 357 miles de euros en 2013. Dichos resultados son registrados con cargo o abono a las reservas voluntarias de la sociedad (véase apartado "Resto de Ingresos y Gastos Imputados Directamente al Patrimonio Neto" del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del Ejercicio).

**d) Dividendos**

El 21 de enero de 2014, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2013 por importe de 3.408 miles de euros, representando un importe bruto de 0,04 euros por acción.

El 10 de junio de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 13.710 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio de 2013, lo que supone el reparto de 0,164 euros por acción.

El 27 de mayo de 2013, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 5.716 miles de euros a cargo de los resultados del ejercicio 2012, representando un importe bruto de 0,07 euros por acción, y dividendos extraordinarios con acciones de autocartera por importe de 7.593 miles de euros, representando un importe bruto de 0,09 euros por acción.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 15. GANANCIAS POR ACCIÓN

### a) Básicas

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el beneficio del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias.

El detalle del cálculo de ganancias por acción básicas así como del número medio de acciones ordinarias en circulación es como sigue:

Ganancias por acción básicas	Miles de Euros	
	2014	2013
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	25.287	27.427
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	85.251.570	84.906.876
<b>Ganacias por acción básicas (€/acción)</b>	<b>0,297</b>	<b>0,323</b>

### b) Diluidas

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales, es decir, como si se hubiese llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

La Sociedad dominante no posee diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas, que sean significativas.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 16. PASIVOS FINANCIEROS

Un detalle del valor en libros de los pasivos financieros registrados por el Grupo es como sigue:

<b>PERIODO ACTUAL (31/12/2014)</b>				
<b>PASIVOS FINANCIEROS</b> <b>(miles de euros)</b>	<b>Pasivos financieros a</b> <b>VR con cambios en PyG</b>	<b>Débitos y</b> <b>partidas a pagar</b>	<b>Derivados de</b> <b>cobertura</b>	<b>Total</b>
Deudas con entidades de crédito	-	329.788	-	329.788
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	5.565	5.565
Otros pasivos financieros	-	62.266	-	62.266
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>-</b>	<b>392.054</b>	<b>5.565</b>	<b>397.619</b>
Deudas con entidades de crédito	-	33.598	-	33.598
Obligaciones y otros valores negociables	-	10.000	-	10.000
Derivados	248	-	-	248
Otros pasivos financieros	-	15.922	-	15.922
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>248</b>	<b>59.520</b>	<b>-</b>	<b>59.767</b>
<b>TOTAL</b>	<b>248</b>	<b>451.574</b>	<b>5.565</b>	<b>457.386</b>

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

PERIODO ANTERIOR (31/12/2013)				
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	320.074	-	320.074
Derivados	355	-	3.068	3.422
Otros pasivos financieros	-	12.558	-	12.558
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>355</b>	<b>332.632</b>	<b>3.068</b>	<b>336.054</b>
Deudas con entidades de crédito	-	88.945	-	88.945
Otros pasivos financieros	-	15.395	-	15.394
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>-</b>	<b>104.339</b>	<b>-</b>	<b>104.339</b>
<b>TOTAL</b>	<b>355</b>	<b>436.971</b>	<b>3.068</b>	<b>440.393</b>

a) **Deudas con entidades de crédito**

El capítulo "Deudas con Entidades de Crédito" incluye, fundamentalmente, préstamos, saldos dispuestos de pólizas de crédito bancarias y arrendamientos financieros.

	<b>Miles de euros</b>	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Prestamo sindicado	-	27.374
Lineas de crédito	1.213	14.188
Otros prestamos	29.088	41.027
Arrendamientos financieros	783	3.867
<b>Total prestamos y creditos corrientes</b>	<b>31.084</b>	<b>86.455</b>
Intereses de corto plazo con entidades de crédito	2.514	2.489
<b>Deudas con entidades de crédito corrientes</b>	<b>33.598</b>	<b>88.945</b>
Prestamo sindicado	243.892	234.729
Otros préstamos	89.996	88.776
Arrendamientos financieros	1.007	1.795
<b>Total prestamos y creditos no corrientes</b>	<b>334.896</b>	<b>325.301</b>
Gastos financieros diferidos	(5.107)	(5.227)
<b>Deudas con entidades de crédito no corrientes</b>	<b>329.788</b>	<b>320.074</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

#### **Préstamo sindicado**

El 12 de noviembre de 2007 la Sociedad dominante suscribió un préstamo sindicado de 325 millones de euros, de los cuales, 225 millones responden a un préstamo de interés variable con 7 años de vencimiento y 100 millones a una línea de crédito revolving con cinco años de vencimiento, también de interés variable. Dicho préstamo fue utilizado para refinanciar la deuda existente en aquel momento y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2013 la Sociedad había dispuesto 95 millones de euros, respectivamente, del mencionado préstamo sindicado, habiendo vencido dicho préstamo en noviembre de 2014. Los gastos financieros devengados de este préstamo sindicado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

El préstamo sindicado tenía como tipo de interés de referencia el Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección del Grupo, y un diferencial comprendido entre el 0,5% y 1,2%, dependiendo de los niveles alcanzados de determinados ratios financieros. Este préstamo estaba sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (véase nota 26.a).

El 16 de febrero de 2012, la Sociedad dominante suscribió un "forward start facility" por un importe máximo de 253 millones de euros, de los cuales 166 millones responden a un préstamo y 87 millones a una línea de crédito revolving, ambos con 5 años de vencimiento. Dicha financiación tiene por finalidad exclusiva la refinanciación parcial de la financiación existente. El tipo de interés está referenciado al Euribor con un Spread de 3,25%. El otorgamiento de esta financiación está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros. A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de dicho préstamo asciende a 244 y 167 millones de euros, respectivamente.

El 24 de julio de 2014, la sociedad ha suscrito con las entidades financieras titulares del "Forward Start Facility" una novación del contrato del mismo, la cual consiste, fundamentalmente, en el aplazamiento por dos años de todos sus vencimientos pendientes a la fecha de novación. El diferencial del tipo de interés de dicha financiación se ha visto reducido a un 2,5% durante toda la vida pendiente del préstamo.

#### **Otros préstamos y arrendamientos financieros**

El Grupo tiene suscritos otros préstamos con otras entidades bancarias que ascienden a 150 millones de euros al 31 de diciembre de 2014 (130 millones de euros al 31 de diciembre de 2013).

El Grupo dispone de determinados préstamos bilaterales con entidades financieras y arrendamientos financieros para financiar sus inversiones, principalmente. En su práctica totalidad tienen como tipo de referencia el Euribor y durante 2014 y 2013 devengaron un tipo medio de interés del 3,0% y 4,1%, respectivamente.

El Grupo adquirió el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero con entidades financieras (véase nota 2.23), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2014 y 2013 se encuentra desglosado en la nota 5 de estas Cuentas Anuales consolidadas.

#### **Líneas de crédito**

El Grupo dispone de líneas de crédito con entidades financieras para la financiación de su actividad. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo tenía un límite de crédito contratado de 87.802 y 99.252 miles de euros de los cuales se encontraban dispuestos 7.851 y 14.188 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. Todas las líneas tienen como tipo de referencia el Euribor y su coste financiero medio ha sido del 3,7% y 4,3% en 2014 y 2013, respectivamente.

#### **Contratos de cesión de derechos de cobro**

El Grupo tiene suscritos contratos de cesión de derechos de cobro sin recurso con determinadas entidades financieras. El límite de cesión total contratado asciende a 117 y 116 millones de euros a 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, de los cuales se encontraban utilizados 89 y 101 millones de euros a 31 de diciembre de 2014 y

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

2013, respectivamente. El tipo de referencia de todos estos contratos es el Euribor y el diferencial se encuentra comprendido entre un (0,5% - 2,1% en 2014).

El Grupo no ha incorporado deudas con entidades de crédito en las combinaciones de negocios realizadas en 2014 y 2013.

**b) Obligaciones y otros valores negociables**

En el ejercicio 2014 la Sociedad ha puesto en marcha un programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por importe máximo de 50 millones de euros. Este programa se realiza con el objetivo de reducir costes financieros y diversificar las fuentes de financiación, consiguiendo así una mayor flexibilidad financiera para el grupo Europac. El tipo de interés es de 2,31%.

Durante el ejercicio la sociedad ha realizado 2 emisiones por importe total de 20 millones de euros, siendo el saldo pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2014 de 10 millones de euros.

El vencimiento de las deudas a largo plazo con entidades de crédito es como sigue:

	<b>Miles de euros</b>	
	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
2015	-	53.690
2016	33.389	71.003
2017	57.292	157.984
2018	73.229	18.221
2019	151.750	24.403
resto	19.235	-
<b>Total prestamos y creditos no corrientes</b>	<b>334.895</b>	<b>325.301</b>
Actualización financiera	(5.107)	(5.227)
<b>Total de saldo balance</b>	<b>329.788</b>	<b>320.074</b>

El euro es la moneda de todas las deudas financieras del Grupo.

**c) Instrumentos financieros derivados**

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos de volatilidad de los tipos de interés variables de sus pasivos financieros más significativos. A continuación se describen brevemente las características de los instrumentos derivados propiedad del Grupo Europac durante el ejercicio 2014.

Con la suscripción del Forward Start Facility anteriormente mencionado, el Grupo ha redefinido su estrategia de cobertura para limitar la volatilidad de los pagos asociados a los tipos de interés de referencia de su financiación estructural mediante a la contratación de los siguientes instrumentos de cobertura:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Tipo de instrumento derivado	Instrumento financiero cubierto	Fecha designación cobertura (*)	Tipo de interés variable	Tipo de interés fijo	Nocional (miles de euros)		Vencimiento	Cobertura contable
					31/12/2013	31/12/2014		
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	31/07/2012	E3M	0,72% a 1,28%	75% saldo vivo del FSF		16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	14/12/2012	E3M	0,860%	4% saldo vivo del FSF		16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	18/02/2013	E3M	0,71% a 1,30%	21% saldo vivo del FSF		16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	09/08/2012	E1A	1,254%	4.000	3.000	01/08/2015	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	05/10/2012	E3M	0,530%	6.667	cancelado	20/07/2015	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	06/03/2013	E6M	0,980%	40.000	40.000	15/03/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	10/05/2013	E1A	1,155%	2.500	2.500	01/08/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	13/11/2015	E6M	0,480%	-	17.600	08/08/2018	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	14/11/2015	E3M	0,480%	-	20.000	07/02/2020	si
Snowball	n/a	n/a	4,4% + escalado		1.549	774	30/10/2015	no

(\*) Fecha de contratación

A continuación se presenta un detalle del valor razonable de los instrumentos financieros contratados por el Grupo así como del efecto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Patrimonio Neto de las variaciones en su valor:

Instrumentos financieros derivados (miles de euros)	Valor razonable		Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos reconocidos en otro resultado global	
			2014	2013	2014	2013
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Derivados de cobertura de tasa de interés	(5.565)	(3.068)	180	114	(2.497)	(360)
Derivados especulativos	(248)	(355)	107	172	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(5.812)</b>	<b>(3.422)</b>	<b>287</b>	<b>286</b>	<b>(2.497)</b>	<b>(360)</b>

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**d) Otros pasivos financieros**

El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2014 y 2013 es el siguiente:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Otros pasivos financieros</b>		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	21.477	11.630
Otros	40.789	929
<b>Total No Corriente</b>	<b>62.266</b>	<b>12.559</b>
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	15.852	15.394
Otras deudas	70	-
<b>Total Corriente</b>	<b>15.922</b>	<b>15.394</b>

"Proveedores de inmovilizado a largo plazo" incluye los saldos a pagar con vencimientos superiores a un año a proveedores de inversiones. El detalle de los vencimientos de los proveedores de inmovilizado a largo plazo es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
2015	-	2.206
2016	4.379	2.225
2017	4.222	2.677
2018	4.083	1.828
resto	8.793	2.694
<b>Vencimiento Proveedores</b>	<b>21.477</b>	<b>11.630</b>

Los gastos financieros devengados de los proveedores de inmovilizado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

"Proveedores de inmovilizado a corto plazo" incluye en 2014 y 2013, un importe de 15.852 y 15.395 miles de euros respectivamente que corresponden a inversiones realizadas para el mantenimiento de su capacidad productiva.

**e) Valor razonable**

Teniendo en consideración que la práctica totalidad de los pasivos financieros del Grupo se encuentran referenciados a tipos de referencia del mercado no se estima que el valor razonable de dichos pasivos sea significativamente diferente de su valor en libros (Ver Nota 4).

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

## 17. PROVISIONES NO CORRIENTES

A continuación se presenta el desglose y las variaciones de este epígrafe para 2014 y 2013:

Provisiones no corrientes	Miles de Euros						Variat. Per. Consol.	31/12/2014
	31/12/2013	Dotaciones	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos		
Provisiones para compromisos con el personal	13.573	889	1.615	(1.016)	-	-	-	15.061
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	-	-	-	524
Otras provisiones	1.391	230	-	(636)	-	-	-	985
<b>Total provisiones</b>	<b>15.488</b>	<b>1.119</b>	<b>1.615</b>	<b>(1.652)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.570</b>

Provisiones no corrientes	Miles de Euros						Variat. Per. Consol.	31/12/2013
	31/12/2012	Dotaciones	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos		
Provisiones para compromisos con el personal	12.596	837	(172)	(1.057)	-	-	1.369	13.573
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	-	-	-	524
Otras provisiones	1.148	289	-	(46)	-	-	-	1.391
<b>Total provisiones</b>	<b>14.268</b>	<b>1.126</b>	<b>(172)</b>	<b>(1.103)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.369</b>	<b>15.488</b>

### Provisiones para compromisos con el personal

A continuación se describe en detalle el capítulo "Provisiones para compromisos con el personal". El desglose de dicho capítulo a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

Provisiones para compromisos con el personal	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Planes de prestación definida:</b>		
Complementos de pensiones con fondos constituidos	5.963	5.089
Premios de jubilación	8.459	7.881
<b>Otras prestaciones a largo plazo:</b>		
Premios por antigüedad	639	603
<b>TOTAL</b>	<b>15.061</b>	<b>13.573</b>

"Planes de prestación definida, complementos de pensiones con fondos constituidos" incluye el déficit de cobertura del valor de los activos afectos a los fondos de pensiones del Grupo sobre el valor presente de las responsabilidades del Grupo en materia de pensiones de prestación definida (véase nota 2.20.).

"Planes de prestación definida, premios de jubilación" incluye el valor presente de las responsabilidades de pago de los premios de jubilación de las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. (véase nota 2.20.).

"Otras prestaciones a largo plazo" incluye el valor presente de los premios por antigüedad devengados por el personal activo de Europac Papeterie de Rouen, S.A., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Un detalle del movimiento de las provisiones para compromisos con el personal es como sigue:

Movimiento de provisiones para compromisos con el personal	Planes de prestación definida	Otras prestaciones a largo plazo	Total
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>12.054</b>	<b>542</b>	<b>12.596</b>
Incorporaciones en el perímetro de consolidación	1.292	77	1.369
Gasto / (ingreso) del ejercicio	791	46	837
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(732)	(62)	(794)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(263)		(263)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	(173)	-	(173)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>12.970</b>	<b>603</b>	<b>13.573</b>
Gasto / (ingreso) del ejercicio	834	54	889
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(530)	(18)	(548)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(468)		(468)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	1.615	-	1.615
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>	<b>14.422</b>	<b>639</b>	<b>15.061</b>

A continuación se describen brevemente los planes de prestación post-empleo del Grupo:

a) Planes de pensiones de aportaciones definidas

Las sociedades dependientes Europac Portugal SGPS, S.A., Europac Embalagem, S.A., y Europac Kraft Viana, S.A., tienen compromisos adquiridos para el pago de pensiones complementarias por una situación de invalidez o por jubilación.

Hasta el 13 de julio de 2007 dichas sociedades tenían constituidos fondos de pensiones de prestación definida para sus empleados. En esta fecha, con la aprobación del "Instituto de Seguros de Portugal", las sociedades modificaron el "Contrato constitutivo do Fundo de Pensões", con el objeto de transformar dichos fondos de prestación definida en fondos de aportación definida, en lo que respecta a los trabajadores activos, manteniéndose los fondos de prestación definida para los trabajadores pasivos, sus beneficiarios y los Administradores de las sociedades con derechos adquiridos. A los trabajadores activos que fueron transferidos al plan de pensiones de aportación definida se les atribuyó al inicio del periodo (1 de enero de 2007) un saldo inicial correspondiente al valor actual de las responsabilidades reconocidas a 31 de diciembre de 2006. Además, con la transformación del fondo, el Grupo reconoció a determinados trabajadores activos ciertas contribuciones adicionales que fueron llevadas a cabo en un plazo de cinco años.

Están adscritos a estos planes todos los empleados de Europac Portugal SGPS, S.A., Europac Embalagem, S.A., y Europac Kraft Viana, S.A., al 13 de Julio de 2007 y los trabajadores que sean contratados con posterioridad que cumplan con las condiciones de adhesión establecidas.

Estas sociedades aportan mensualmente una contribución al fondo equivalente a un porcentaje fijo del salario que es reconocida como gasto en el momento en que es efectuada. Durante los ejercicios 2014 y 2013 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 92 y 323 miles de euros, respectivamente, las cuales fueron registradas como gasto de personal.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

b) Planes de pensiones de prestaciones definidas

De acuerdo con la modificación al "Contrato constitutivo do Fundo de Pensões", los trabajadores activos dejan de ser beneficiarios de estos planes, quedando reducidos los beneficiarios del mismo a:

- Todos los empleados jubilados y pensionistas que el 13 de julio de 2007 estaban recibiendo una pensión del fondo
- Todos los Administradores y ex-Administradores de la sociedad a 31 de diciembre de 2006 con derechos adquiridos
- Todos los beneficiarios supervivientes que, por muerte de los anteriores, tengan derecho a las pensiones de supervivencia previstas en el plan de pensiones.

Los términos del contrato anteriormente mencionado contemplan que la sociedad garantizará el pago a los beneficiarios de un complemento mensual de pensiones de jubilación o invalidez de acuerdo con una fórmula establecida, la cual tiene en consideración la remuneración base mensual bruta actualizada a la categoría profesional del empleado a la fecha de jubilación y al número de años de servicio, con un máximo de 30 años.

c) Premios de jubilación

Son planes de prestación definida, que consisten en el pago a los empleados de un determinado importe a la fecha de su jubilación. Dicho importe es estimado en función de la antigüedad del empleado en la compañía. Todos los empleados de las sociedades francesas del Grupo están adheridos a estos premios de jubilación.

Para la estimación de las responsabilidades devengadas por los servicios prestados por los empleados adheridos a planes de prestación definida descritos en los apartados b) y c) anteriores, se han utilizado estudios actuariales llevados a cabo por distintas entidades independientes.

A los efectos del cálculo de los pasivos por compromisos acumulados a 31 de diciembre de 2014 y 2013, se han utilizado las siguientes hipótesis:

	2014		2013	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Tabla de mortalidad	TV 88/90	INSEE 06-08	TV 88/90	INSEE 06-08
Tasa de descuento	2,00%	2,00%	3,00%	3,00%
Tasa de incremento de los salarios	n.a.	1,75%	n.a.	2,00%
Tasa de incremento de las pensiones	1,00%	n.a.	1,25%	n.a.
Edad de jubilación:				
Cuadros	n.a.	65	n.a.	65
No cuadros	n.a.	62	n.a.	62

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Según los estudios actuariales mencionados, el grado de cobertura de los pasivos por responsabilidades por pensiones que tienen los activos del fondo afectos a éstas, y su conciliación con la provisión correspondiente constituida en el balance, es como sigue:

	Planes de prestación definida		Miles de euros			
			2014		2013	
			Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Valor actual de las obligaciones con planes de pres	(A)	17.454	8.459		16.748	7.881
Valor razonable de los activos de los fondos de per	(B)	11.491	n.a.		11.659	n.a.
<b>Deficit de cobertura</b>	<b>(C)</b>	<b>5.963</b>	<b>8.459</b>		<b>5.089</b>	<b>7.881</b>
Porcentaje de cobertura	(B)/(A)	65,8%	n.a.		69,6%	n.a.

Los movimientos del "Valor actual de las obligaciones por planes de prestación definida" y del "Valor Razonable de los Activos de los Fondos" de los ejercicios 2014 y 2013 así como un detalle de la composición de los activos de los fondos y los resultados obtenidos de los planes de prestación definida son como sigue:

	Movimiento del valor razonable de los activos de los fondos		Miles de euros			
			2014		2013	
			Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
<b>Saldo al 1 de enero</b>			<b>11.659</b>	<b>n.a.</b>	<b>11.961</b>	<b>n.a.</b>
Ingreso por intereses			335	n.a.	344	n.a.
Ganancias y perdidas actuariales			57	n.a.	74	n.a.
Pagos de complementos de pensiones a empleados			(1.019)	n.a.	(983)	n.a.
Aportaciones al fondo			459	n.a.	263	n.a.
<b>Saldo a 31 de diciembre</b>			<b>11.491</b>	<b>n.a.</b>	<b>11.659</b>	<b>n.a.</b>

	Movimiento del valor actual de las obligaciones con planes de prestación definida		Miles de euros			
			2014		2013	
			Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
<b>Saldo al 1 de enero</b>			<b>16.747</b>	<b>7.881</b>	<b>17.340</b>	<b>6.675</b>
Cambio de perímetro de consolidación			-	-	-	1.292
Coste de los servicios corrientes			-	409	-	398
Coste de intereses			488	236	505	232
Coste de los servicios pasados			-	0	-	-
Ganancia y perdidas actuariales			1.238	426	(114)	16
Pago de complementos de pensiones			(1.019)	(493)	(984)	(732)
<b>Saldo a 31 de diciembre</b>			<b>17.454</b>	<b>8.459</b>	<b>16.747</b>	<b>7.881</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**Información sobre los activos del plan**

	2014		2013	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
<b>Porcentaje en el valor razonable de los activos totales:</b>				
Instrumentos de patrimonio	5,8%	n.a.	6,0%	n.a.
Instrumentos de deuda	69,2%	n.a.	60,9%	n.a.
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	24,4%	n.a.	32,7%	n.a.
Otros	0,6%	n.a.	0,4%	n.a.
	<b>100,0%</b>	n.a.	<b>100,0%</b>	n.a.
Rendimiento real de los activos	3,5%	n.a.	3,6%	n.a.

**Resultado de los planes de prestación definida**

	Miles de euros					
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	TOTAL	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	TOTAL
Coste de los servicios corrientes	-	(446)	<b>(446)</b>	-	(398)	<b>(398)</b>
Coste de intereses neto	(153)	(236)	<b>(389)</b>	(161)	(232)	<b>(393)</b>
Coste de los servicios pasados	-	-	-	-	-	-
<b>Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio</b>	<b>(153)</b>	<b>(682)</b>	<b>(834)</b>	<b>(161)</b>	<b>(630)</b>	<b>(791)</b>

El Grupo estima que tendrá que realizar aportaciones por importe de 179 miles de euros en el ejercicio 2015 (en el 2013 se estimaron unas aportaciones de 455 miles de euros).

Un resumen de los gastos con compromisos a largo plazo con el personal registrados en los años 2014 y 2013 es como sigue:

<b>Resumen gastos con compromisos a largo plazo con el personal</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Gasto por aportaciones a planes de aportación definida	(92)	(323)
Resultados de planes de prestación definida	(834)	(791)
Gastos con antiguos empleados	(298)	-
Resultado de otras prestaciones a largo plazo	(54)	(46)
Gastos de gestión de los fondos de pensiones	(7)	(8)
<b>Ingreso / (Gasto) por comprom. a largo plazo con el personal (nota 22)</b>	<b>(1.285)</b>	<b>(1.168)</b>

**Provisiones para impuestos**

Recoge en 2014 y 2013 los importes de la liquidación adicional y su correspondiente recargo de apremio e intereses correspondiente al Impuesto sobre Sociedades de 2000 de la sociedad Fábrica de Pape do Ave, S.A., el cual se encuentra recurrido y pendiente de resolución firme (véase descripción en nota 21).



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**Otras Provisiones**

"Dotaciones" incluía en el ejercicio 2013, 88 miles de euros adicionales que el Grupo esperaba incurrir como consecuencia de las demandas de antiguos empleados para ser incluidos en el antiguo Fondo de Pensiones (véase nota 24.d).

"Utilizaciones" incluye en el ejercicio 2014, 254 miles de euros en consecuencia del acuerdo obtenido con antiguos empleados en relación con las demandas mencionadas en el punto anterior.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 18. SUBVENCIONES

Este capítulo recoge los importes de subvenciones de capital recibidas de organismos oficiales pendientes de ser imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias. Incluye, asimismo, la contrapartida de los importes de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados por las autoridades medioambientales al Grupo a título gratuito pendientes de ser consumidos registrados como activos intangibles (véanse nota 2.10 d y 7).

Un detalle de este capítulo del Balance de Situación Consolidado es como sigue:

Subvenciones	Miles de euros	
	2014	2013
Subvenciones oficiales de capital	1.383	1.598
Derechos de emisión de CO2 adquiridos a título gratuito	0	54 (nota 7)
<b>Total</b>	<b>1.383</b>	<b>1.652</b>

En relación con los Derechos de Emisión, el Grupo adquirió a título gratuito 372.294 derechos en 2014 valorados en 1.757 miles de euros. En 2013, 103.719 derechos valorados en 502 miles de euros (véase nota 7). Durante el ejercicio 2014 el Grupo traspasó como ingreso al resultado del ejercicio un total de 1.812 miles de euros (1.940 miles de euros en 2013), el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo ha recibido nuevas subvenciones de capital en 2014 por importe de 34 miles de euros (en el 2013 se recibieron 64 miles de euros). No se han producido incorporaciones por aumento del perímetro de consolidación en ninguno de los dos ejercicios. El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 249 miles de euros y 261 miles de euros en 2014 y 2013, respectivamente (véase "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada).

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 19. ACREDITORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de Euros	
	2014	2013
Acreedores comerciales	158.573	159.491
Otros acreedores	43.816	47.831
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 21)	276	5.469
<b>Total</b>	<b>202.665</b>	<b>212.791</b>

A continuación se presenta un detalle del capítulo “Otros acreedores”:

Otros acreedores	Miles de Euros	
	2014	2013
Remuneraciones pendientes de pago	12.970	14.654
Retenciones sobre el impto. sobre la renta de pers. físicas	4.369	4.871
Organismos de la seguridad social acreedores	4.240	3.873
Impuesto sobre el valor añadido	11.073	8.950
Otras cuentas a pagar	11.164	15.483
<b>Total</b>	<b>43.816</b>	<b>47.831</b>

“Otras cuentas por pagar” incluye, principalmente, anticipos de clientes, provisiones de rappels sobre ventas y otras periodificaciones.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 20. PROVISIONES CORRIENTES

A continuación se presenta un detalle y los movimientos de este epígrafe:

Provisiones corrientes	Miles de Euros						
	31/12/2013	Dotaciones	Variac. Per. Consol.	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	31/12/2014
Prov. consumo dchos. CO2	2.869	2.552	-	(2.869)	-	-	2.552
Otras provisiones	44	25	-	(44)	-	-	25
<b>Total provisiones</b>	<b>2.913</b>	<b>2.577</b>	-	<b>(2.913)</b>	-	-	<b>2.578</b>

Provisiones corrientes	Miles de Euros						
	31/12/2012	Dotaciones	Variac. Per. Consol.	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	31/12/2013
Prov. consumo dchos. CO2	3.430	2.869	-	(3.430)	-	-	2.869
Plan social	169	-	-	(169)	-	-	-
Otras provisiones	-	44	-	-	-	-	44
<b>Total provisiones</b>	<b>3.599</b>	<b>2.913</b>	-	<b>(3.599)</b>	-	-	<b>2.913</b>

"Provisiones consumo derechos CO<sub>2</sub>" incluye el importe estimado de derechos consumidos en el ejercicio por emisión de gases de efecto invernadero. Se ha estimado que en los ejercicios de 2014 y 2013 el Grupo ha consumido 533.409 y 539.139 derechos, respectivamente, con un valor unitario de 5,99 y 5,32 euros/derecho (véanse notas 7 y 22).

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 21. IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

Las sociedades que componen el Grupo Europac presentan anualmente una declaración del Impuesto sobre las ganancias. Los beneficios de las sociedades domiciliadas en España, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% sobre la base imponible en 2014. En las sociedades domiciliadas en Portugal y Francia el tipo impositivo aplicable es, generalmente, el 24,5% y 33,3%. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones, inversiones medioambientales, gastos de formación, creación de empleo y gastos de investigación y desarrollo.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal establece para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye un detalle del gasto por impuesto sobre las ganancias:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Impuesto corriente</b>		
Del ejercicio	6.268	13.988
Ajustes de ejercicios anteriores	<u>(6.603)</u>	<u>(257)</u>
	<u>(334)</u>	13.731
<b>Impuesto diferidos</b>		
Origen y reversion de diferencias temporarias	417	(7.122)
Variacion de tasa impositiva	<u>(1.161)</u>	<u>-</u>
	<u>(744)</u>	(7.122)
<b>Gasto por impuesto</b>	<b>(1.078)</b>	<b>6.609</b>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Los "Ajustes de ejercicios anteriores" en el Impuesto corriente incluyen el efecto de 6.977 miles de euros del incentivo fiscal atribuido a las inversiones realizadas en Portugal durante el período 2007-2010.

"Variación de la tasa impositiva" incluye los efectos de la bajada prevista de los tipos impositivos en España y Portugal ya aprobados por los respectivos Estados.

La conciliación entre del gasto por impuesto y el resultado contable es como sigue:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	23.703	34.043
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(2.679)	(892)
De los ajustes de consolidación	(247)	(200)
Créditos fiscales aplicados, no reconocidos en ejercicios anteriores	-	(480)
Credito fiscales generados y no activados	<u>4.944</u>	<u>12</u>
Total diferencias permanentes	2.019	(1.560)
Resultado ajustado	25.722	32.483
Tipo impositivo de la sociedad dominante	30%	30%
<b>Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante</b>	<b>7.717</b>	<b>9.745</b>
Diferencias en tipo impositivo teórico de sociedades extranjeras	(1.032)	(2.878)
Diferencia de tipo impositivo de impuestos diferidos por cambio de tasa	(1.161)	-
Ajustes de ejercicios anteriores y otros	(6.603)	(257)
<b>Gasto por impuesto</b>	<b>(1.078)</b>	<b>6.609</b>

Un detalle de los pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes es como sigue:

<b>Activos / (Pasivos) por impuestos sobre las ganancias corrientes</b>	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Impuesto corriente del ejercicio	(6.268)	(13.988)
Pagos por cuenta y retenciones	7.174	8.519
<b>Activos / (Pasivos) por impuestos sobre las ganancias corrientes</b>	<b>906</b>	<b>(5.469)</b>

El detalle del movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos, calculados de acuerdo con las políticas contables que se definen en la nota 2.18, es como sigue:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

	Miles de Euros				
	31/12/2013	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	31/12/2014
<b>Movimiento impuestos diferidos 2014</b>					
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	47.933		(4.325)	-	43.608
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	1.751		1.379	-	3.130
Provisiones para compromisos con el personal	3.414		(136)	243	3.521
Provisiones para reestructuraciones	(0)		-	-	(0)
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	528		83	-	612
Provision para deterioro de activos no corrientes	115		-	-	115
Otras provisiones	324		(105)	-	219
Instrumentos financieros derivados	993		(86)	432	1.339
Otros	385		159	-	544
<b>TOTAL</b>	<b>55.445</b>	-	<b>(3.031)</b>	<b>674</b>	<b>53.088</b>
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	64.521		(3.775)	-	60.746
Provisiones para compromisos con el personal	18		-	-	18
Otros	5		(0)	-	5
<b>TOTAL</b>	<b>64.544</b>	-	<b>(3.775)</b>	-	<b>60.769</b>

	Miles de Euros				
	31/12/2012	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	31/12/2013
<b>Movimiento impuestos diferidos 2013</b>					
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	42.200		5.733	-	47.933
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	89		1.662	-	1.751
Provisiones para compromisos con el personal	3.573		(44)	(116)	3.414
Provisiones para reestructuraciones	21		(21)	-	(0)
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	511		17	-	528
Provision para deterioro de activos no corrientes	50		65	-	115
Otras provisiones	56		269	-	324
Instrumentos financieros derivados	971		(52)	74	993
Otros	259		127	-	385
<b>TOTAL</b>	<b>47.731</b>	-	<b>7.756</b>	<b>(42)</b>	<b>55.445</b>
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	63.402		241	-	64.521
Provisiones para compromisos con el personal	19		(21)	20	18
Otros	227		(222)	-	5
<b>TOTAL</b>	<b>63.648</b>	<b>241</b>	<b>635</b>	<b>20</b>	<b>64.544</b>

Un detalle a 31 de diciembre de 2014 y 2013 de las bases imponibles pendientes de compensar por las sociedades del Grupo, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

<b>Bases negativas imponibles pendientes de compensación</b> (Miles de Euros)			
Fecha límite de compensación	31.12.2014		31.12.2013
	Base	Impuesto diferido	Base
2019-2023	-	-	55
2024-2030	-	-	60.557
sin límite	143.979	43.608	89.258
	<b>143.979</b>	<b>43.608</b>	<b>149.871</b>
			<b>47.933</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Adicionalmente a 31 de diciembre de 2014 el Grupo tenía Bases imponibles negativas no reconocidas en su activo por importe de 9.324 miles de euros (4.380 a 31 de diciembre de 2013), las cuales no tienen límite de vencimiento.

Asimismo, el Grupo no ha reconocido como activos por impuestos diferidos deducciones fiscales en la cuota, principalmente por inversiones, gastos de formación, Investigación y Desarrollo, ambientales y por reinversión, por importe de 2.913 miles de euros, los cuales tampoco tiene límite de vencimiento. La totalidad de los créditos fiscales no reconocidos por deducciones pendientes de compensación pertenecen a la Sociedad dominante.

A partir del 1 de enero de 2013 la Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del grupo formado por ella, Europac Recicla S.A. y Europac Integra S.A. En el ejercicio de 2014 la filial Renova, Generación de Energías Renovables de Castilla y León S.L. fue incorporada en el grupo de consolidación fiscal.

Las sociedades dependientes portuguesas Europa&c Portugal SGPS, S.A., Europa&c Cartão Ovar, S.A., Lepe, Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A., Europa&c Embalagem, S.A., Europa&c Kraft Viana, S.A., Europa&c Energía Viana, S.A., Europa&c Logística Lda. y Europa&c Recicla Portugal, S.A., forman perímetro de consolidación fiscal a los efectos del impuesto sobre sociedades portugués y tributan de acuerdo con el Régimen Especial de Tributación de Grupo de Sociedades.

Asimismo, las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S., SCI Europac, S.C. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. forman, desde el 1 de enero de 2010, perímetro de consolidación fiscal en el territorio francés, a los efectos del impuesto de sociedades de dicho país.

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales competentes o haya transcurrido el plazo de prescripción. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales la Sociedad dominante tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los ejercicios 2011 a 2014 ambos inclusive, para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad dominante excepto para el Impuesto Especial de la Electricidad que tiene abierto a inspección el ejercicio ejercicios 2012, 2013 y 2014. Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Sociedad estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las Cuentas Anuales Consolidadas.

La sociedad dependiente Europac Kraft Viana recibió de la Administración Tributaria Portuguesa, como resultado de una inspección fiscal de Impuesto sobre Sociedades del año 2000, una liquidación adicional relativa a la no aceptación por parte de ésta de la utilización a partir de este año del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material previsto en el artículo 9 del "Decreto Regulamentar" nº 2/90 de 12 de Junio. Durante el ejercicio 2003, al amparo del "Decreto-lei" nº 248-A/2002, la empresa pagó la liquidación adicional, cuyo importe ascendía a 2,4 millones de euros (véase nota 12). Adicionalmente, en 2004 el Grupo recibió de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales relativas a la misma situación para los ejercicios 2001 y 2002 por unos montantes de, aproximadamente, 2,5 y 1,4 millones de euros, respectivamente. En 2008 el Grupo ha recibido de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 por importe de 0,9, 0,8 y 0,4 millones de euros. El 27 de diciembre de 2010 la Administración Tributaria Portuguesa inició las actuaciones inspectoras correspondientes al ejercicio 2007. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente. Durante el mes de enero de 2008 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la utilización en el año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicho fallo fue recurrido por la Administración Fiscal Portuguesa ante el Tribunal Central Administrativo. La sentencia de este Tribunal, que se produjo en 2011, fue favorable al Grupo.



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Dicha sentencia es firme al no haber sido recurrida por la Administración Portuguesa en los plazos legales y ha desembocado en la devolución por parte de ésta al Grupo de las liquidaciones adicionales practicadas. Durante el mes de agosto de 2012 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la amortización del año 2002 del régimen intensivo de amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicho fallo no fue recurrido por la Administración portuguesa siendo por tanto sentencia firme. Durante 2013 se han llevado a cabo los testimonios de testigos de los procesos relativos a los procesos de los años 2004, 2005 y 2006.

La sociedad dependiente Europac Embalagem recibió en septiembre de 2003 como consecuencia de una inspección fiscal del ejercicio 2001 una notificación de la Administración Tributaria en relación con la no deducibilidad fiscal de las minusvalías incurridas en la venta de la totalidad de las acciones de Lepe – Empresa Portuguesa de Embalgens, S.A. Europac Portugal, S.A. Como consecuencia, el Grupo recibió de la Administración Fiscal Portuguesa en 2005 una liquidación adicional de, aproximadamente, 3,0 millones de euros. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente, no habiéndose registrado en consecuencia en las Cuentas Anuales Consolidadas provisión alguna por este concepto.

El Grupo pagó en 2008 a la Administración Fiscal Portuguesa un importe de 459 miles de euros (véase “Administraciones Públicas” nota 12) en concepto de liquidación adicional derivada de una inspección fiscal del IRC de 2006 de la sociedad dependiente Europac Cartao Ovar, S.A., basada en la aplicación de un crédito fiscal generado en el año 2000 en la declaración del impuesto que no fue aceptado por la Administración. La liquidación adicional ha sido recurrida por dicha sociedad ante la Administración Judicial Portuguesa.

En el mes de marzo de 2013 la Administración Tributaria inició las actuaciones inspectoras correspondientes a la revisión del impuesto especial sobre la electricidad correspondiente a los ejercicios 2009, 2010 y 2011. Dichas actuaciones concluyeron con una liquidación definitiva en conformidad de 1.644 miles de euros de cuota, 199 miles de euros de intereses de demora y 432 miles de euros de sanción. A fecha de cierre, queda pendiente de pago la cuota por importe de 1.527 miles de euros registrada en el epígrafe “Otras cuentas a pagar”.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

## 22. INGRESOS Y GASTOS

### a) Ingresos ordinarios

El detalle del importe neto de la cifra de negocios, por categoría de actividad y mercados geográficos, se muestra en la nota 3 sobre Información Financiera por Segmentos de Explotación.

### b) Gastos de personal

El detalle de los gastos por retribuciones a los empleados durante los ejercicios 2014 y 2013 es como sigue:

Gastos por retribuciones a los empleados	Miles de euros	
	2014	2013
Sueldos y Salarios	76.384	76.002
Seguridad Social a cargo Empresa	23.182	25.455
Aportaciones a sist. compl. de pensiones (nota 17)	1.285	1.168
Indemnizaciones	1.689	1.100
Otros gastos sociales	3.371	3.299
<b>TOTAL</b>	<b>105.910</b>	<b>107.024</b>

Un desglose de la plantilla del Grupo al cierre y la media de los ejercicios 2014 y 2013 es como sigue:

Plantilla Grupo Europac	Plantilla media					
	2014			2013		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	7	1	8	7	1	8
Directores	89	28	117	86	28	114
Técnicos Superiores	145	46	191	111	37	148
Técnicos Intermedios	241	80	321	269	74	343
Administrativos	51	127	178	59	126	185
Comerciales	58	32	89	54	35	89
Operarios	1.301	80	1.382	1.300	87	1.387
<b>Total</b>	<b>1.891</b>	<b>395</b>	<b>2.286</b>	<b>1.886</b>	<b>388</b>	<b>2.274</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Plantilla Grupo Europac	Plantilla total al cierre					
	2014			2013		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	7	1	8	7	1	8
Directores	89	26	115	87	28	115
Técnicos Superiores	144	44	188	117	39	156
Técnicos Intermedios	239	83	322	271	76	347
Administrativos	52	132	184	58	130	188
Comerciales	56	33	89	56	33	89
Operarios	1.293	75	1.368	1.313	84	1.397
<b>Total</b>	<b>1.880</b>	<b>394</b>	<b>2.274</b>	<b>1.909</b>	<b>391</b>	<b>2.300</b>

**c) Otros gastos de explotación**

El detalle de "Otros Gastos de Explotación" es como sigue:

Otros gastos de explotación	Miles de Euros	
	2014	2013
Pérdidas por deterioro de valor de deudores (notas 12)	(137)	1.763
Perdidas por créditos comerc. incobrables	116	48
Provisiones	(65)	640
Arrendamientos	5.745	5.585
Reparaciones y conservación	17.815	18.702
Servicios profesionales independientes	5.052	6.198
Transportes	53.059	51.186
Primas de seguros	2.730	3.327
Suministros	57.311	60.228
Trabajos realizados externamente	12.878	12.088
Otros servicios externos	20.029	17.247
Gastos por consumo de derechos de emisión (nota 20)	2.554	2.423
Tributos	7.670	11.134
Otros gastos	678	1.628
<b>Total</b>	<b>185.435</b>	<b>192.197</b>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**d) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado**

Este capítulo tiene el siguiente desglose:

<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.</b>	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Resultados por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	566	1.657
Resultados por enajen. de derechos de emisión (Nota 7)	-	(70)
Deterioro de inmovilizado material (Nota 5)	5	(1.145)
Deterioro de inversiones inmobiliarias (Nota 5)	(1.115)	-
<b>Total</b>	<b>(545)</b>	<b>442</b>

Los resultados en 2014 y 2013 por enajenación del inmovilizado material corresponden a la venta de maquinaria de las divisiones de papel y cartón.

**e) Variación del valor razonable en instrumentos financieros.**

En este apartado se incluye la variación del valor razonable del instrumento financiero derivado "swap+snowball", que fue designado inicialmente como pasivo financiero con cambios en resultado (véase nota 17), y la variación del valor razonable de instrumentos de patrimonio disponibles para la venta (véase nota 9).

**f) Ingresos financieros y gastos financieros.**

En estos capítulos se incluyen los ingresos y gastos por intereses de activos y pasivos financieros que no están registrados al valor razonable con cambios en resultados.

El detalle de los gastos e ingresos financieros al 31 de diciembre es el siguiente:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Intereses de deudas con entidades de crédito y de obligaciones y otros valores negociables	19.588	18.367
Intereses y comisiones de factoring	1.556	2.073
Otros pasivos financieros	627	1.547
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>21.771</b>	<b>21.987</b>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Intereses por créditos	238	483
Otros ingresos financieros	289	71
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>527</b>	<b>554</b>



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 23. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

---

En el Anexo III de estas Cuentas Anuales Consolidadas se resumen los saldos y transacciones del Grupo significativos con partes vinculadas.

Las operaciones vinculadas descritas en estas cuentas anuales han sido comunicadas semestralmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 24. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

### a) Compromisos por arrendamientos operativos

El Grupo tiene arrendamientos operativos sobre vehículos, equipos informáticos, carretillas y alquileres de edificios. Estos arrendamientos tienen una duración media de entre tres y cinco años, sin cláusulas de renovación estipuladas en los contratos. No hay restricción alguna para el Grupo respecto a la contratación de estos arrendamientos.

Los pagos mínimos futuros a pagar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Hasta un año	3.929	4.164
Entre uno y cinco años	10.618	11.041
Más de cinco años	915	1.133
<b>Total pagos mínimos por arrendamientos operativos</b>	<b>15.462</b>	<b>16.338</b>

### b) Avales bancarios y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2014 y 2013 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 9.924 y 11.915 miles de euros, respectivamente. Dichos avales son de carácter comercial y financiero y no se estima contingencia o pérdida alguna por ellos.

### c) Compromisos y garantías de deudas con entidades de crédito:

En relación con el Forward Start Facility por un importe de 253 millones de euros suscrito febrero 2012, nueve sociedades subsidiarias de Europac garantizan de forma solidaria con Europac frente a las entidades financieras que otorgan el préstamo a primer requerimiento y en sus mismos términos, plazos y condiciones, todas las obligaciones de pago contraídas por Europac en el contrato de financiación suscrito.

### d) Otros pasivos contingentes

Durante el ejercicio 2007 el "Sindicato dos Trabalhadores das Indústrias de Celulose, Papel, Gráfica e Imprensa" demandó al "Instituto de Seguros de Portugal" (en el cual determinadas empresas portuguesas del Grupo son parte interesada) reclamando la anulación de la decisión de ésta que autorizaba los cambios en el Fondo de Pensiones de Gescartao (véase "Planes de Aportaciones Definidas de la nota 17). Adicionalmente, algunos participes beneficiarios de prestaciones del Fondo de Pensiones interpusieron demandas contra la empresa al objeto de que se anulase la modificación llevada a cabo en el Fondo. Durante el ejercicio 2012 el Tribunal Supremo dictó sentencias por las que se desestimaban las reclamaciones planteadas por participes, estableciendo una doctrina por la que sólo se reconoce la consolidación de derechos para los participes que alcanzaron la jubilación en determinada fecha; en virtud de dicha



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

doctrina no es probable que alguna de las demandas en curso pueda suponer un quebranto económico para la entidad más allá de la provisiones existentes cuyo importe asciende a 708 miles de euros y 961 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente (véase "Otras provisiones" en Nota 17).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Grupo mantiene otros litigios pendientes de resolución. Los Administradores del Grupo no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial adverso significativo en las Cuentas Anuales Consolidadas de la Grupo que no haya sido en ellas recogido.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

## 25. OTRA INFORMACIÓN

### a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En el Anexo III se incluye un detalle de los saldos y transacciones del Grupo con los miembros del Consejo de Administración.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración, salvo a las que eventualmente pudieran tener derecho por el desempeño de sus cargos en las filiales de las sociedades dependientes portuguesas.

En cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los miembros del Consejo de Administración han comunicado que ni ellos ni las personas vinculadas tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad Dominante (salvo las que se indican en el apartado D del Informe de Gobierno Corporativo adjunto).

Los administradores, o personas actuando por cuenta de éstos, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad Dominante (o con otras sociedades de su Grupo,) ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

### b) Honorarios de Auditoría

Los honorarios devengados en el ejercicio por los servicios prestados por Ernst & Young han sido los siguientes:

Honorario de los auditores	Miles de euros	
	2014	2013
Servicios de auditoría	324	351
Otros trabajos de revisión y verificación contable	15	19
Otros servicios	8	52
<b>TOTAL</b>	<b>348</b>	<b>422</b>

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 26. POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS

---

### a) Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El Grupo analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera del Grupo, mediante, entre otros, la contratación de instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en el Grupo Europac son:

- Covenants financieros

Las inversiones en las plantas del grupo y las adquisiciones de sociedades que se han producido en los últimos años se han llevado a cabo mediante determinadas estructuras de financiación que se consideran adecuadas. No obstante, estas estructuras llevan aparejado el cumplimiento de determinados compromisos con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea relevante. El Departamento de Recursos del Grupo realiza planes estratégicos y proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estos covenants con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección General para tomar medidas correctivas. En relación con determinada deuda financiera del Grupo, el incumplimiento de sus obligaciones financieras tiene la consideración de Supuesto de Incumplimiento y permitiría a las entidades prestamistas declarar el vencimiento anticipado de la misma.

En 2014, el Grupo ha cumplido los covenants de su deuda financiera.

- Riesgo de tipo de cambio

El Grupo lleva a cabo su actividad comercial en España, Portugal, Francia y otros países de la zona euro, principalmente, motivo por el cual la mayoría de las transacciones que realiza están denominadas en euros. Si bien el Grupo realiza algunas compras de materias primas en Dólares de los EEUU y la actividad que ha comenzado a desarrollar en Marruecos se lleva a cabo en Dirhams Marroquíes, la Dirección del Grupo considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

- Riesgo de crédito

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección del Grupo considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito (véase en nota 12 un detalle de los saldos vencidos no provisionados por deterioro). No obstante el Grupo tiene políticas para asegurar que las ventas al por mayor de productos se efectúen a clientes con un historial de crédito y solvencia adecuados. Para ello, la Dirección Financiera del Grupo está dotada con un Departamento Corporativo de Riesgos Comerciales que actúa en los mercados principales en los que opera el Grupo cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. El grupo tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

- Riesgo de continuidad

Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo tenía un fondo de maniobra negativo por importe de 14.601 miles de euros (64.881 miles de euros de fondo de maniobra negativo al 31 de diciembre de 2013). Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que los flujos de efectivo que genera el negocio y las líneas de financiación disponibles permiten hacer frente a los pasivos corrientes. En consecuencia, los Administradores de la

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

Sociedad dominante han preparado las cuentas anuales consolidadas atendiendo al principio de empresa en funcionamiento.

- Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo, la Dirección del Grupo, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, contrató en 2012 como parte del Forward Start Facility una línea de crédito por un importe aproximado de 87 millones de euros. Esta financiación se complementa con un número suficiente de líneas de crédito, factoring y descuento así como con un programa de emisión de pagarés suscrito en 2014, que otorgan la flexibilidad, disponibilidad y diversificación de la fuente de financiación adecuadas en el negocio a corto plazo.

- Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del Grupo está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en el grupo, exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable (Véase nota 16). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Grupo Europac a las variaciones en tipos de interés en los años 2014 y 2013:

2.014		
Variación de tipo de interés		
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(438)	438
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	1.425	(1.457)

2.013		
Variación de tipo de interés		
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(542)	542
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	1.266	(1.276)

- Instrumentos financieros y depósitos bancarios

El riesgo de crédito de los saldos con bancos e instituciones financieras se gestiona por los departamentos de Tesorería del Grupo de acuerdo con las pautas recibidas del Comité de Tesorería. Debido a que generalmente el Grupo mantiene posiciones de tesorería neta acreedoras por utilización de líneas de crédito ya que su

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

política es cubrir líneas de crédito cuando se generan excesos de Tesorería, se considera que este riesgo no es significativo.

- Gestión del capital

El Grupo tiene como objetivo mantener su solvencia financiera en unos niveles razonables, manteniendo su nivel de patrimonio neto en relación con su nivel de endeudamiento en unos niveles aceptables. La política de dividendos así como el presupuesto de inversiones y su financiación se gestionan teniendo en consideración dichos niveles de endeudamiento.

No se han realizado cambios en los objetivos, las políticas o los procesos para la gestión de la solvencia financiera del Grupo durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Los ratios utilizados por el Grupo para gestionar su solvencia financiera son los mismos que los indicados en el apartado anterior "Covenants Financieros".

**b) Aprovisionamientos de materia prima**

- Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

Para minimizar este riesgo, el departamento de compras de materias primas está focalizado en la suscripción de contratos a largo plazo, en la búsqueda de nuevos mercados de abastecimiento y en evitar la concentración de proveedores. Por otro lado, el Grupo ha realizado compras estratégicas de compañías de recuperación de papel reciclado de explotaciones forestales en los últimos años que le permiten integrarse verticalmente y mitigar el riesgo de abastecimiento y precios de estos materiales.

En la estructura de costes del Grupo, la otra gran categoría de costes con riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios es el coste de la energía eléctrica (la fabricación de papel es intensiva en la utilización de este recurso). El grupo mitigó este riesgo a niveles mínimos mediante la construcción de centrales de cogeneración y ciclo combinado en las plantas productoras de papel que se encuentran acogidas al régimen especial tarifario. La potencia instalada de dichas plantas ha resultado ampliada con la puesta en funcionamiento en 2010 de 74 Mw que acompañan los incrementos de capacidad productiva de las plantas de papel que han sido llevados a cabo de acuerdo con el plan estratégico. El riesgo de volatilidad de precios del coste del gas, que se utiliza como combustible de la planta de ciclo combinado, está mitigado con la contratación de instrumentos financieros si es necesario.

No es posible realizar una estimación fiable del impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de un cambio significativo en el precio de las materias primas, debido a que no es posible estimar con fiabilidad que parte de dicho cambio podría ser repercutido al cliente a través del precio de venta del producto terminado. A continuación se presenta el impacto previsto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en diversos escenarios, bajo la hipótesis de que se produce un aumento del mismo porcentaje en los precios de todas las materias primas utilizadas por el Grupo Europac:

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

2014		
Variación precio materias primas	Repercusión de la variación en los precios de venta	Efecto estimado en el resultado después de impuestos (Miles de euros)
+/- 5%	10%	+/- 12.595
+/- 5%	30%	+/- 9.796
+/- 5%	50%	+/- 6.997
+/- 5%	70%	+/- 4.198
+/- 5%	100%	0

El efecto en el Patrimonio Neto del Grupo Europac no sería significativamente distinto del mostrado en el cuadro anterior para el resultado después de impuestos.

**c) Riesgos Comerciales**

- Riesgo de concentración de clientes

Si bien el grado de concentración de la cifra de negocio sobre clientes no es superior a la media de sector, el Departamento Comercial lleva a cabo ciertos análisis sobre la concentración de clientes con el fin de implantar medidas para mitigar el potencial riesgo de ocurrencia del mismo.

- Riesgo de precios de venta

Para mitigar este riesgo y evitar que los márgenes de contribución se vean erosionados, el Grupo dispone de sistemas informáticos que permiten obtener información real del coste y la rentabilidad de cualquier oferta antes de ser presentada a un cliente.

**d) Riesgos de Sistemas de Información**

Tras la adquisición de Grupo Gescartao, el grupo dispuso de tres sistemas distintos parametrizados en R3 de SAP (uno para el negocio de papel y cartón en España, otro para el negocio de cartón en Portugal y otro para el negocio de papel en Portugal), además de otros ERPs distintos en compañías dependientes de menor entidad. La necesidad de unificar los procesos de negocio, el modelo de gestión y de lograr un ahorro de costes ha llevado a la Dirección del grupo a diseñar y ejecutar un plan de racionalización de los sistemas de gestión del grupo que culminó a principios de 2008, en su primera fase, con la integración de los sistemas de cartón español y portugués. En el segundo semestre de 2008 y primer semestre de 2009 se ha ejecutado la migración de los sistemas de las sociedades Europac Pateterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen a R3 de SAP así como a otros sistemas logísticos utilizados por el Grupo, habiendo llevado a cabo durante 2011 la integración de Europac Cartonnerie Savoie y Europac Cartonnerie Atlantique. Con el fin de mitigar el riesgo de concentración en la ubicación física de los sistemas, así como el riesgo de intrusión o bloqueo de comunicaciones de los sistemas, el Grupo dispone de un Plan de Contingencia en caso de siniestro que se actualiza periódicamente.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014**

**e) Riesgos de Recursos Humanos**

- Riesgo por la actuación negligente de Directivos y empleados

El Grupo está expuesto a este tipo de riesgo, dada la necesidad de delegar responsabilidades en el personal directivo.

A fin de minimizar la exposición a este riesgo tiene establecidos procedimientos específicos de selección y formación del personal, así como un catálogo de funciones y competencias que debe cumplir cada empleado en su puesto. Existe, asimismo, una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, un Comité de Cumplimiento y Ética Empresarial, un Régimen Disciplinario y el Código de Conducta que ha sido distribuido a todos los empleados de Europac.

- Prevención de riesgos laborales

El Grupo Europac cumple las normativas que en materia de Seguridad en el Trabajo, Higiene Industrial, Ergonomía y Psicosociología Aplicada y Medicina del Trabajo que determina la Legislación. Teniendo la actividad del Grupo naturaleza industrial, el control y prevención de los riesgos laborales cobra especial importancia, siendo la política del Grupo la promoción de la mejora de las condiciones de trabajo, dirigida a elevar el nivel de protección de la seguridad y la salud de nuestros trabajadores en el trabajo.

**f) Riesgos de Producción**

El Grupo Europac asegura la calidad de sus productos y el cumplimiento de la normativa vigente mediante la implantación de Sistemas Integrales de Calidad en todos sus centros. El Grupo posee las certificaciones UNE-EN ISO 9001:2000 en sus principales centros.

**g) Auditoría interna**

El Grupo dispone de un departamento de Auditoría Interna cuya responsabilidad principal es asegurar el cumplimiento de las normas y procedimientos establecidos en el Grupo así como la identificación de mejoras en los mismos.

En los ejercicios 2014 y 2013, ninguno de los riesgos anteriormente descritos ha tenido un impacto significativo en Grupo Europac.



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 27. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

---

El 4 de febrero de 2015, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2014 de 0,042€ por acción en circulación que supone un importe de 3.669 miles de euros, y que ha sido abonado el 26 de febrero de 2015.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 28. INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

---

Con el objeto de cumplir con la legislación vigente, el Grupo aplica políticas de mejora del entorno ambiental dirigidas, entre otros, a la recuperación de aguas tratadas en el proceso de producción, la reducción de emisiones, el tratamiento de residuos, la reducción de los consumos de determinadas sustancias contaminantes y reducción de ruidos. Dichas políticas se materializan en planes de actuación específicos para las distintas plantas de la Sociedad.

El Grupo ha llevado a cabo en 2014 y 2013 inversiones en activos medioambientales por un importe de 6.572 y 3.988 miles de euros, respectivamente. El importe total de inversión en activos medioambientales proviene, principalmente, de actuaciones llevadas a cabo en las fábricas de Alcolea del Cinca, Dueñas, Rouen (Francia) y Viana (Portugal) para la mejora de la eficiencia energética, control de emisiones líquidas y gaseosas, gestión de residuos y erradicación de amianto. El resto del importe en inversiones corresponde a medidas adoptadas para la eliminación de residuos sólidos. Las autoridades medioambientales asignaron para los años 2014 y 2013 al Grupo Europac un total de 240.174 y 235.839 derechos de emisión, respectivamente, aunque los derechos del ejercicio 2013, 136.455 derechos han sido recibidos solo en el ejercicio de 2014.

En las notas 7 y 18 de estas cuentas anuales se detalla los derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados gratuitamente por las autoridades medioambientales así como los consumos y excedentes del ejercicio.

Asimismo, Grupo Europac ha incurrido en 3.407 miles de euros y 4.172 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2014 y 2013 respectivamente. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales, consumo y valoración de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

Grupo Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a potenciales pasivos medioambientales en 2014 y 2013.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad no tienen conocimiento de contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

En los ejercicios 2014 y 2013, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental distintas de la adquisición gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero descrita en la nota 18.



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

---

## 29. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO DE PAGO A PROVEEDORES

---

El periodo medio de pago a proveedores de la Sociedad dominante durante el ejercicio ha sido de 63 días (62 días en 2013).



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas**

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2014					
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
<b>Grupo</b>					
Europa&c Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Ernst & Young	100,0%	-
Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Cartón	(1)	-	100,0%
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Ernst & Young	-	100,0%
Iberia Capital - Fondo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Iberian Forest Fund - Fondo Especial de Invest..Imob.Florest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Europac Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	Ernst & Young	100,0%	-
Europac Integra, S.L.	Madrid	Outsourcing	(1)	100,0%	-
Europac Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Ernst & Young	84,8%	15,2%
Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
SCI Europac, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%
XL Pac Tanger, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod.Papel y Cartón	(1)	-	100,0%
MedPackaging, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod.Papel y Cartón	(1)	-	100,0%
Renova Gen. de Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energie	(1)	100,0%	-
<b>Asociadas</b>					
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	36,6%	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(1)	-	50,0%

(1) Sociedades sin obligación de ser auditadas

Este anexo forma parte de la nota 1 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

**Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas (cont.)**

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2013						
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta	
<b>Grupo</b>						
Europa&c Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Ernst & Young	100,0%	-	
Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Cartón	(1)	-	100,0%	
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Ernst & Young	-	100,0%	
Europa&c Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%	
Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Ernst & Young	-	100,0%	
Europa&c Logistica, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Ernst & Young	-	100,0%	
Iberia Capital - Fondo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG	-	100,0%	
Iberian Forest Fund - Fondo Especial de Invest..Imob.Forest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG	-	100,0%	
Europac Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	(1)	100,0%	-	
Europac Integra, S.L.	Madrid	Outsourcing	(1)	100,0%	-	
Europac Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Ernst & Young	100,0%	-	
Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
SCI Europac, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%	
XL Pac Tanger, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod.Papel y Cartón	(1)	-	100,0%	
MedPackaging, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod.Papel y Cartón	(1)	100,0%	-	
Renova Gen. de Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energie	(1)	100,0%	-	
<b>Multigrupo</b>						
Vianport - Empresa de Trabajo Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(1)	-	50,0%	
<b>Asociadas</b>						
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	36,6%	-	
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%	
Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%	
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%	

(1) Sociedades sin obligación de ser auditadas

Este anexo forma parte de la nota 1 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos

Informacion por segmentos de negocio 2014	Miles de Euros			
	Papel	Carton	Eliminaciones	Consolidado
Cifra Neta de Negocios del Segmento				
a clientes externos	422.708	352.430		775.138
a otros segmentos	77.572	6.401	(83.973)	-
<b>Total</b>	<b>500.280</b>	<b>358.831</b>	<b>(83.973)</b>	<b>775.138</b>
 <b>Resultado de explotación antes de amortización del segmento</b>	 86.744	 12.445	 -	 99.188
Resultados no asignados				
Gastos e ingresos de estructura no asignados				(3.142)
Otros				(4.717)
<b>Total</b>				<b>(7.859)</b>
 <b>Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)</b>	 	 	 	 91.329
Amortización				(46.879)
 <b>Resultado de explotación</b>	 	 	 	 44.450
Resultado financiero				(20.994)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación				247
 <b>Resultado antes de impuesto de actividades continuadas</b>	 	 	 	 23.703
 Activos del segmento	 561.093	 202.860	 -	 763.954
Activos no imputados				314.502
<b>Total Activo</b>				<b>1.078.456</b>
 Inversiones en inmovilizado	 50.040	 9.811	 -	 61.572



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos (Cont.)

Información por segmentos de negocio	Miles de Euros					
	2013	Papel	Carton	Otros	Eliminaciones	Consolidado
Cifra Neta de Negocios del Segmento						
a clientes externos	464.123	337.355	480			801.959
a otros segmentos	171.869	6.309	1.245	(179.422)		-
<b>Total</b>	<b>462.885</b>	<b>343.664</b>	<b>1.725</b>	<b>(179.422)</b>		<b>801.959</b>
<b>Resultado de explotación antes de amortización del segmento</b>	<b>97.238</b>	<b>3.971</b>	<b>128</b>			<b>101.337</b>
Resultados no asignados						
Gastos y ingresos de estructura no asignados						8.826
Otros						(6.058)
<b>Total</b>						<b>2.769</b>
<b>Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)</b>						<b>104.105</b>
Amortización						(49.209)
<b>Resultado de explotación</b>						<b>54.896</b>
Resultado financiero						(21.052)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación						200
<b>Resultado antes de impuesto de actividades continuadas</b>						<b>34.043</b>
Activos del segmento	544.005	207.218	537			751.760
Activos no imputados						320.351
<b>Total Activo</b>						<b>1.072.111</b>
Inversiones en inmovilizado	16.821	10.047	1			<b>26.869</b>

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos (Cont.)

Informacion por segmentos geograficos 2014	Miles de Euros					
	España	Portugal	Francia	UE	Otros	Consolidado
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	199.968	187.163	271.453	83.157	33.397	775.138
Inmovilizado material y activos intangibles	229.839	329.132	198.666	-	6.117	763.755

Informacion por segmentos geograficos 2013	Miles de Euros					
	España	Portugal	Francia	UE	Otros	Consolidado
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	227.533	185.249	281.071	69.874	38.232	801.959
Inmovilizado material y activos intangibles	222.239	335.942	191.168	-	2.410	751.760

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo III. Detalle de remuneraciones recibidas por los administradores y directivos y de saldos y transacciones con partes vinculadas

Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Sociedades o entidades del grupo	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Saldos</b>								
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	36	-
<b>Total ingresos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36</b>	<b>-</b>
Remuneraciones y dietas	-	-	3.149	3.157	-	-	-	-
Dividendos distribuidos	5.863	2.866	-	-	-	-	-	-
<b>Total gastos</b>	<b>5.863</b>	<b>2.866</b>	<b>3.149</b>	<b>3.157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Otras transacciones</b>								
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	10.329	3.040	-	-
<b>Total otras transacciones</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.329</b>	<b>3.040</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Los consejeros que son a su vez accionistas significativos han sido considerados en el apartado Administradores y Alta Dirección								

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo III. Detalle de remuneraciones recibidas por los administradores y directivos y de saldos y transacciones con partes vinculadas (cont.)

Remuneraciones recibidas por los administradores y por los directivos	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Administradores</b>		
Retribución fija	755	694
Dietas	108	102
Atenciones estatutarias	1.309	1.401
<b>Total</b>	<b>2.173</b>	<b>2.197</b>
 <b>Otros beneficios:</b>		
Primas de seguros de vida	1	1
 <b>Directivos</b>		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	975	960

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo IV. Detalle de cargos desempeñados por los Administradores en Sociedades del Grupo Europac y otras sociedades del sector

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
<b>Sociedades del Grupo</b>			
Jose Miguel Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Administrador Unico
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Cartao Ovar, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Energia Viana, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	100%	Gerente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Kraft Viana, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Portugal, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	XL PAC TANGER S.A.R.L.A.U.	100%	Gerente
Jose Miguel Isidro Rincón	MED PACKAGING S.A.R.L.A.U.	100%	Gerente
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente
Fernando Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.L.	50%	Administrador Mancomunado
El representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta los siguientes cargos:			
Fernando Padrón Estariol	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estariol	Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.L.	50%	Administrador Mancomunado
D. Enrique Isidro Rincón es representante del Presidente PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	SCI Europac	100%	
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Consejero PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Santander, S.L.	37%	
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Administrador Unico PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Integra, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Recicla, S.A.	100%	

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Anexo V. Impacto de la variación del perímetro de consolidación en los Estados Financieros Consolidados

Cambios en el perímetro de consolidación 2013 -2012			
Miles de euros	Combinaciones de negocios		
	Planta de Bretagne	Otras	Total
Inmovilizado Material	18.823	534	19.357
Existencias	3.207	-	3.207
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	73	73
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	-	2	2
<b>Total activos</b>	<b>22.030</b>	<b>609</b>	<b>22.640</b>
Compromisos con personal a LP	1.369	-	1.369
Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar	-	317	317
Pasivos por impuestos diferidos	241	-	241
<b>Total pasivos</b>	<b>1.610</b>	<b>317</b>	<b>1.927</b>
<b>Total activos netos</b>	<b>20.420</b>	<b>293</b>	<b>20.713</b>
Atribuibles a adquisiciones anteriores:			
Disminución de inversiones financiera	-	146	146
<b>Total activos netos adquiridos</b>	<b>20.420</b>	<b>146</b>	<b>20.566</b>
Efectivo pagado	22.199	146	22.345
<b>Coste de las aquisiciones / combinaciones</b>	<b>22.199</b>	<b>146</b>	<b>22.345</b>
<b>Fondo de comercio (negativo) generado</b>	<b>1.779</b>	-	<b>1.779</b> (nota 6)
<b>Flujo de efectivo de las comb. de neg. u otras adquisiciones</b>			
Coste de las aquisiciones	22.199	146	22.345
Efectivo y otros medios liqu. de las soc. adquiridas (-)	-	2	2
<b>Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones</b>	<b>22.199</b>	<b>145</b>	<b>22.344</b>

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES  
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 2014

Todos los miembros del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. declaran que hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales consolidadas elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del Grupo, así como de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión consolidado incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Alcobendas, a 25 de Febrero de 2015

Los Administradores:

---

**Presidente:**

José Miguel Isidro Rincón

---

**Cons. Delegado:**

Enrique Isidro Rincón

---

**Vocal:**

Fernando Isidro Rincón

---

**Vocal:**

Tres Azul. S.L.  
Fernando Padrón Estarriol

---

**Vocal:**

Vicente Guilarte Gutiérrez

---

**Vocal:**

Aguasal S.A.U.  
Mª Amelia Isidro Rincón

---

**Vocal:**

Juan Jordano Pérez

---

**Vocal:**

Cartera Industrial Rea, S.A.  
Antonio González-Adalid

---

**Vocal:**

Celine Abecassis-Moedas