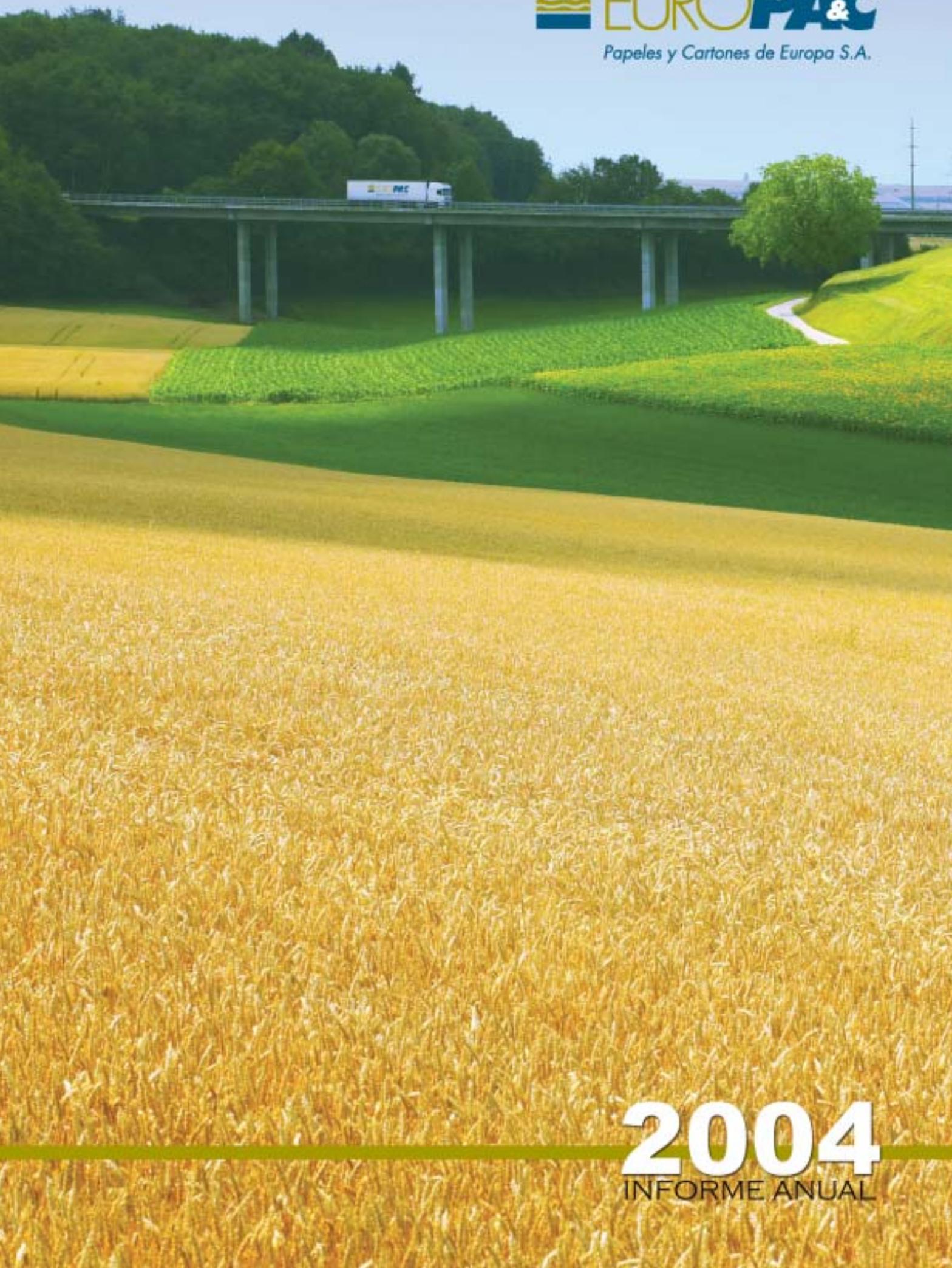




*Papeles y Cartones de Europa S.A.*



**2004**  
INFORME ANUAL

2	Nuestra historia: De ayer a hoy
3	Cronología 2004
4	Principales Magnitudes:
4	Evolución de Europac
4	Líneas de Actividad
5	Distribución geográfica y societaria
6	Órganos de gestión de Europac
6	Consejo de Administración
7	Organigrama de estructura ejecutiva
7	Accionistas
7	Participaciones significativas
8	Carta del presidente
10	Europac y evolución de los negocios:
12	- División Papel
13	- División Cartón-Embalajes
14	- Otras actividades
15	Inversiones Industriales
16	Acontecimientos posteriores al cierre
18	Comprometidos con el Medio Ambiente y la Calidad
20	Investigación, Desarrollo e Innovación
22	Recursos Humanos: una nueva organización
24	Europac en la Bolsa
26	En la vanguardia del sector
28	Europac en la sociedad
30	Guía de productos Europac
33	Informe Anual de Gobierno Corporativo Europac 2004
39	Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas 2004
46	Memoria consolidada 2004
79	Informe de Gestión consolidado 2004
83	Informe de auditoría y cuentas anuales 2004
90	Memoria 2004
113	Propuesta de distribución de resultados
113	Informe de Gestión 2004
116	Convocatoria Junta General Ordinaria de Accionistas 2005
118	Directorio

# De ayer a hoy

Europac surge en diciembre de 1995 tras la fusión de Papelera de Castilla S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña S.A. Se trata por tanto de un grupo joven pero con un saber hacer de más de 100 años a los que se remonta el comienzo de sus actividades con el inicio de las actividades de una fábrica de embalaje de cartón.

La compañía emplea fundamentalmente materias primas recicladas para elaborar sus productos, estando especializada en la fabricación de papel, cartones ondulados y embalajes. Entre los principios básicos de su actividad están el autoabastecimiento de energía, el cuidado y respeto por la naturaleza y desarrollar productos de calidad para los clientes de los distintos ámbitos y sectores.

Europac es en la actualidad un grupo líder en su sector en la Península Ibérica a través de un conjunto de sociedades con actividades en distintas áreas del sector de papel y embalaje de cartón ondulado. Las acciones de Europac cotizan en el Mercado Continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona en España desde 1998 y las de su filial Gescartao en el índice de referencia PSI-20 de la Bolsa de Lisboa de Portugal, desde 2004.

En la historia de Europac cabe destacar los siguientes acontecimientos:

**1890.** La empresa Nieto de Manuel Lorenzo, antecesor familiar de los actuales accionistas de referencia de Europac, comienza la fabricación de cartón compacto en Valladolid. Posteriormente la empresa encaminó su actividad hacia el cartón ondulado.

**1968.** Compra de Papelera del Cinca S.A. y de Cartonajes Catalanes S.A. dos sociedades ubicadas en la localidad de Alcolea de Cinca (Huesca).

**1973.** Adquisición de la Sociedad Anónima Española de Celulosas, Fibras y Derivados, S.A, perteneciente a International Paper y denominada posteriormente Papelera de Castilla, S.A. Esta empresa localizada en Dueñas (Palencia) centró su producción desde el inicio en papeles *testliners*.

**1990.** Fusión de Papelera del Cinca, S.A. y Cartonajes Catalanes, S.A., cuyo resultado fue el nacimiento de Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. Compra del 50% de Papelera de Castilla, S. A., por la sociedad japonesa Settsu Corporation.

**1995.** El 31 de diciembre de este año nace Europac bajo la denominación social de Papeles y Cartones de Europa, S.A. como resultado de la fusión de las empresas Papeles y Cartonajes de Cataluña, S.A. y Papelera de Castilla, S.A. La nueva sociedad invierte en una segunda línea de fabricación de papel y pone en marcha dos plantas de cogeneración orientadas a la producción de energía eléctrica y vapor para el autoconsumo.

**1996.** Se constituye Trasloga, S.L., una nueva sociedad que inicia la fabricación de planchas de cartón ondulado en el complejo industrial de Dueñas.

**1998.** Las acciones de Europac comienzan a cotizar el 10 de julio en el mercado continuo español. La compañía fortalece su estructura financiera y refuerza su integración vertical con la compra de participaciones en empresas consumidoras de papel y plancha de cartón ondulado. Trasloga, S.L. es ampliada con la instalación de una planta de transformación de cartón a embalaje (converting).

**1999.** El grupo japonés Rengo Co. Ltd. entra en el capital de Europac como nuevo socio tras adquirir Settsu Corporation Ltd.

**2000.** Imocapital SGPS, sociedad portuguesa de Inversión, participada al 50% por Europac y Sonae Industria, adquiere el 65% del Grupo Público Gescartao S.G.P.S., S.A. Asimismo, en Portugal es adquirido el 100% del capital del fabricante de embalaje de cartón F.P. Do Ave, SA. Adquisición en España del 100% de las compañías de fabricación de embalaje Trasloga, S.L., Torrespack 2000, S.A. y Embalatges Sentelles, SL.

**2001.** Adquiere el 40% de la empresa portuguesa Marimbal Embalagens da Marinha Lda, dedicada a la transformación de cartón ondulado.

**2002.** Adquisición del 100% de la empresa Cartova, S.A. compañía situada en Paterna, Valencia, dedicada a la fabricación y comercialización, compraventa y manipulación de cartón y embalaje de cartón.

**2003.** Las sociedades Zoco Inversiones, S.R.L.(formada por las cajas de ahorro Sa Nostra, Caja Canarias, Caja Sur y Caja Extremadura) junto con la Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (Carisa) -en la que participan Caja de Ahorros El Monte, Caja San Fernando y Unicaja- entran en el capital de Europac como consecuencia de la salida ordenada del grupo japonés Rengo Co Ltd. donde participaba hasta la fecha con un 19,02 %.



*Final del proceso de elaboración de bobinas de papel en Portucel Viana.*

- **01/03** Puesta en marcha de la Máquina de Papel 1 (MP1) tras la reforma llevada a cabo para aumentar su capacidad en 25.000 toneladas adicionales.

- **26/01** Europac Firma una operación de financiación sindicada por importe de 64 millones de euros. El préstamo se aplica principalmente a la amortización anticipada de las posiciones financieras de la compañía.

- **2/02** Europac incorpora a D. Jorge Requejo Liberal como nuevo consejero independiente. Miembro relevante de la sociedad civil castellana, pertenece al Consejo de Urbanismo y Ordenación del Territorio de Castilla y León, y es Decano Territorial de los Registradores de la Propiedad y Mercantiles de Castilla y León. D. Jorge Requejo, es a su vez también, Registrador de la Propiedad.

- **25/03** Se incorpora Francisco José Muñoz Herrera como nuevo Director de Recursos Humanos.

- **27/04** Europac alcanza el certificado de calidad UNE-EN ISO 9001:2000 en todas sus instalaciones después de obtener esta acreditación en su fábrica de Cartova, S.A. (Valencia), dedicada a la fabricación y comercialización de cajas y envases de cartón ondulado. En la misma fecha Juan Paredes Peña es nombrado director de Cartova, S.A.

- **5/05** El parque temático Faunia en Madrid recibe a los alumnos ganadores del Concurso de Christmas Europac 2003, pertenecientes a la clase de 4º de primaria del Colegio Santa Teresa de Jesús de la localidad de Dueñas (Palencia).

- **9/06** La Junta General de Accionistas (JGA) aprueba la entrega de un dividendo bruto de 1.200.000 € con cargo al ejercicio 2003 así como una ampliación de capital liberada de una acción nueva por cada doce antiguas.

- **28/09** Europac inicia la ampliación de capital liberada ya anunciada y que incrementará su capital social por un importe de 5.959.112 euros con cargo a reservas disponibles El período de asignación es de 15 días desde el día 28.

- **14/10** Europac pone en marcha Sulpac, nueva fábrica en el sur de Portugal, que producirá cajas de embalaje de cartón ondulado de alta calidad especializada en el sector agrícola. El importe de la inversión asciende a 10 millones de euros.

- **15/10** El Grupo Europac presenta el nuevo Plan de Organización elaborado con la colaboración de la consultora PriceWaterhouseCoopers (PwC). La actual organización responde a la nueva legislación en materia de Gobierno Corporativo y supone la separación de funciones entre el Presidente y el Consejero Delegado del grupo, asumiendo todas las funciones ejecutivas este último.

- **26/10** Europac pone en servicio un renovado sitio en Internet ([www.europac.es](http://www.europac.es)) cumpliendo así con las nuevas normativas de Buen Gobierno Corporativo.

- **22/11** Europac reparte un dividendo a cuenta por importe de 826.273 euros brutos.

## Evolución de Europac

A 31 de Diciembre de cada año (en miles de Euros)

Datos sobre resultados	2004	2003 <sup>(2)</sup>	2002	2001	2000 <sup>(1)</sup>	1999
<b>Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>34.506</b>	<b>37.266</b>	<b>35.904</b>	<b>37.328</b>	<b>32.139</b>	<b>16.255</b>
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>16.030</b>	<b>18.862</b>	<b>20.389</b>	<b>22.327</b>	<b>17.755</b>	<b>9.347</b>
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>14.201</b>	<b>16.152</b>	<b>18.366</b>	<b>18.747</b>	<b>13.793</b>	<b>7.936</b>
<b>Beneficio Neto Consolidado</b>	<b>11.087</b>	<b>14.190</b>	<b>13.648</b>	<b>15.328</b>	<b>12.044</b>	<b>5.352</b>
<b>Resultado atribuido a socios externos</b>	<b>1.746</b>	<b>-3.176</b>	<b>-6</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-73</b>
<b>Resultado Neto atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>9.341</b>	<b>11.014</b>	<b>13.641</b>	<b>15.318</b>	<b>12.034</b>	<b>5.279</b>
<b>Cash-Flow Neto</b>	<b>27.757</b>	<b>29.259</b>	<b>28.433</b>	<b>30.047</b>	<b>26.124</b>	<b>11.579</b>

### Recursos Propios

<b>Capital y Reservas</b>	<b>143.575</b>	<b>136.378</b>	<b>127.225</b>	<b>115.236</b>	<b>101.636</b>	<b>92.624</b>
<b>Deuda Neta (*)</b>	<b>101.190</b>	<b>72.565</b>	<b>68.965</b>	<b>70.504</b>	<b>85.511</b>	<b>33.825</b>

### Datos Ventas

<b>Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>196.511</b>	<b>186.350</b>	<b>170.338</b>	<b>169.280</b>	<b>161.091</b>	<b>74.002</b>
---	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	---------------

### Producción

<b>Papel para cartón ondulado (miles ton)</b>	<b>499</b>	<b>479</b>	<b>486</b>	<b>507</b>	<b>510</b>	<b>183</b>
<b>Cartón ondulado (mill.m2)</b>	<b>301</b>	<b>308</b>	<b>314</b>	<b>318</b>	<b>317</b>	<b>116</b>
<b>Cajas de cartón (mill.m2)</b>	<b>230</b>	<b>224</b>	<b>223</b>	<b>212</b>	<b>172</b>	<b>22</b>

### Otros datos

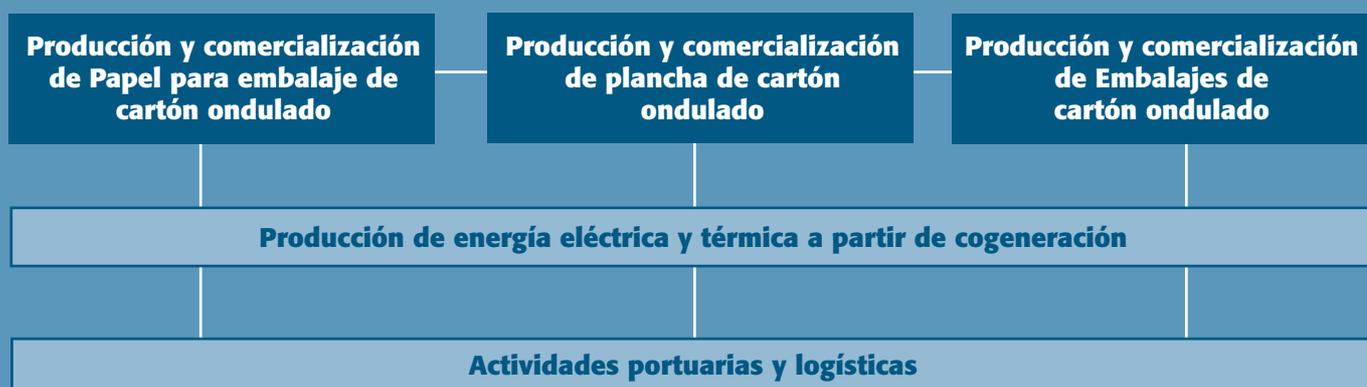
<b>Plantilla</b>	<b>1.081</b>	<b>1.031</b>	<b>925</b>	<b>928</b>	<b>942</b>	<b>386</b>
<b>Gastos de Personal (miles de euros)</b>	<b>- 33.793</b>	<b>-31.462</b>	<b>-24.816</b>	<b>-23.587</b>	<b>-23.636</b>	<b>-9.718</b>

(\*) Deuda Neta: Calculada como Deuda financiera a LP + Deuda Financiera a CP - Inversiones Financieras Temporales - Tesorería.

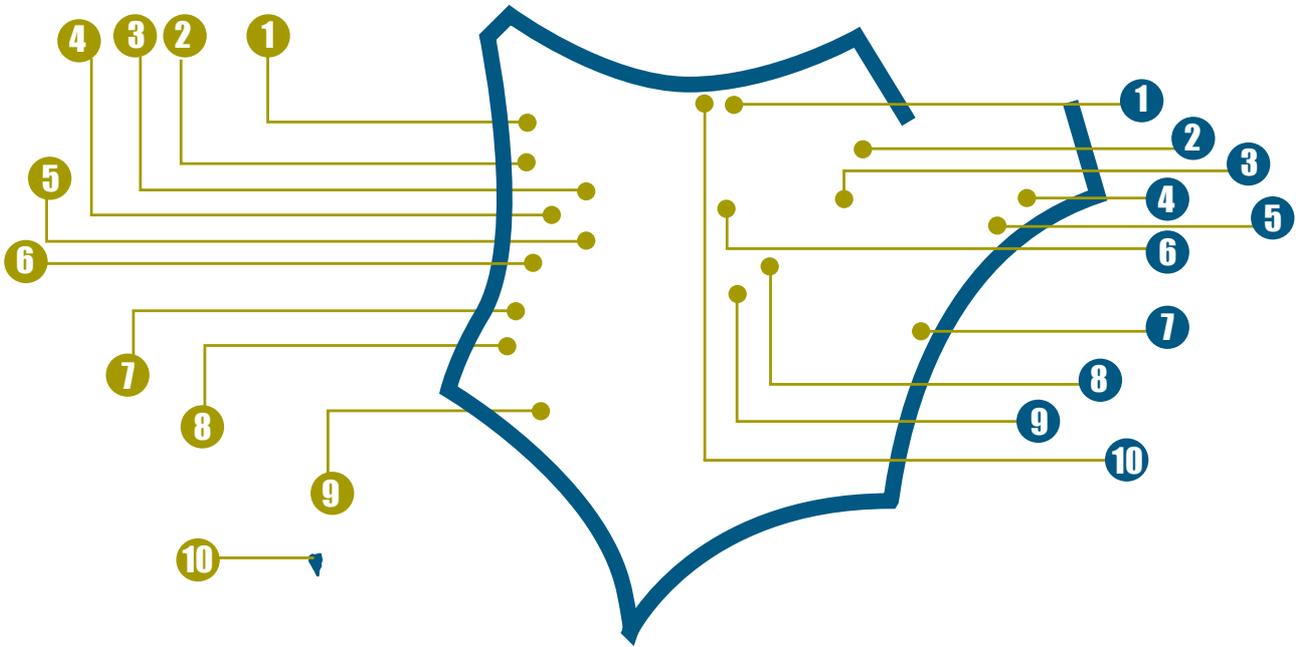
(1) Cambio en el perímetro de consolidación tras la incorporación del 100% de Trasloga S.L., el 32,5% de Gescartao SGPS SA y el 100% de F.P. do Ave SA.

(2) Cambio en el perímetro de consolidación: Consolidación proporcional de Gescartao SGPS SA al 50%.

## Lineas de actividad



# Distribución geográfica y societaria



1	<b>Viana do Castelo</b> ( Papel, Cogeneración, Otras actividades )	(Cajas) <b>Cantabria</b>	1
2	<b>Guilhabreu</b> (Cartón, Cajas )	(Cartón, Papel, Cogeneración) <b>Alcolea de Cinca</b>	2
3	<b>Ovar</b> (Cartón, Cajas )	(Cajas) <b>La Muela</b>	3
4	<b>OLiveira de Azemeis</b> (Cajas )	(Cajas) <b>Sant Boi de Llobregat</b>	4
5	<b>Lezirias</b> (Cajas )	(Cajas) <b>Torrelavit</b>	5
6	<b>Marinha Grande</b> (Cajas )	(Cartón, Papel, Cogeneración) <b>Dueñas</b>	6
7	<b>Leiria</b> (Cartón, Cajas )	(Cajas) <b>Riba Roja</b>	7
8	<b>Albarraque</b> (Cartón, Cajas )	(Cajas) <b>Torres de la Alameda</b>	8
9	<b>Freguesia de Mourao</b> (Cajas )	(Cajas) <b>Getafe</b>	9
10	<b>Madeira</b> (Cajas )	(Cajas) <b>Santander</b>	10

## Cartón

Trasloga 100%	Torrespac 2000 100%	C. Mimó 12%	C. Marcuello 11,97%	Europac Alcolea 100%	C. Soler 12,5%
F.P. Do Ave 100%	Marimbal 40%	P. Emb. Leiria 74,95%	P. Emb. Guilhabreu 74,95%	P. Emb. Albarraque 74,95%	
P. Emb. Emprobal 44,97%	Cartova 100%	Cartonajes Cantabria 40%	C. Esteve y Nadal 49%	C. Emb. Lepe 74,95%	
Cartocer 15%	Sulpac 74,95%	Cartopor 100%	Cartonajes Santander 40%		

## Papel

Europac Dueñas 100%	Portucel Viana 74,95%	Portucel Recicla 74,95% (sin actividad)
------------------------	--------------------------	--

## Cogeneración

Multenergías 77,27% (liquidación)	P. Viana Energía 74,95%	Enercía 74,95% (sin actividad)	Europac Alcolea 100%
--------------------------------------	----------------------------	-----------------------------------	-------------------------

## Otras Actividades

Celnave 74,95%	Celpap 74,95%	Investalentejo 38,22%	Ipaper 19,49%	Papel Nova 74,95%
Viana Port 37,48%	Portucel España 74,95%			

## Consejo de Administración (a 31 de mayo de 2005)



### **PRESIDENTE (9)**

D. José Miguel Isidro Rincón  
en representación de Corporación Oudaloi, S.A.  
Presidente de la Comisión Ejecutiva

### **VICEPRESIDENTE (3)**

D. Fernando Isidro Rincón  
en representación de Harpalus, SL

### **CONSEJERO (5)**

D. Fernando Padrón Estarriol

### **CONSEJERO (4)**

D. Juan Jordano Pérez

### **CONSEJERO DELEGADO\*\* (1)**

D. Enrique Isidro Rincón

### **CONSEJERO INDEPENDIENTE (2)**

D. Vicente Guilarte Gutiérrez  
Presidente de la Comisión de Auditoría.

### **CONSEJERO INDEPENDIENTE (7)**

D. Jorge Requejo Liberal  
Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

### **CONSEJERO\* (10)**

D. Víctoriano López-Pinto  
en representación de Zoco Inversiones, S.R.L.

### **CONSEJERO\* (8)**

D. José M<sup>º</sup> Ramírez Loma  
en representación de Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.

### **CONSEJERO\* (6)**

D. Ángel Fernández González

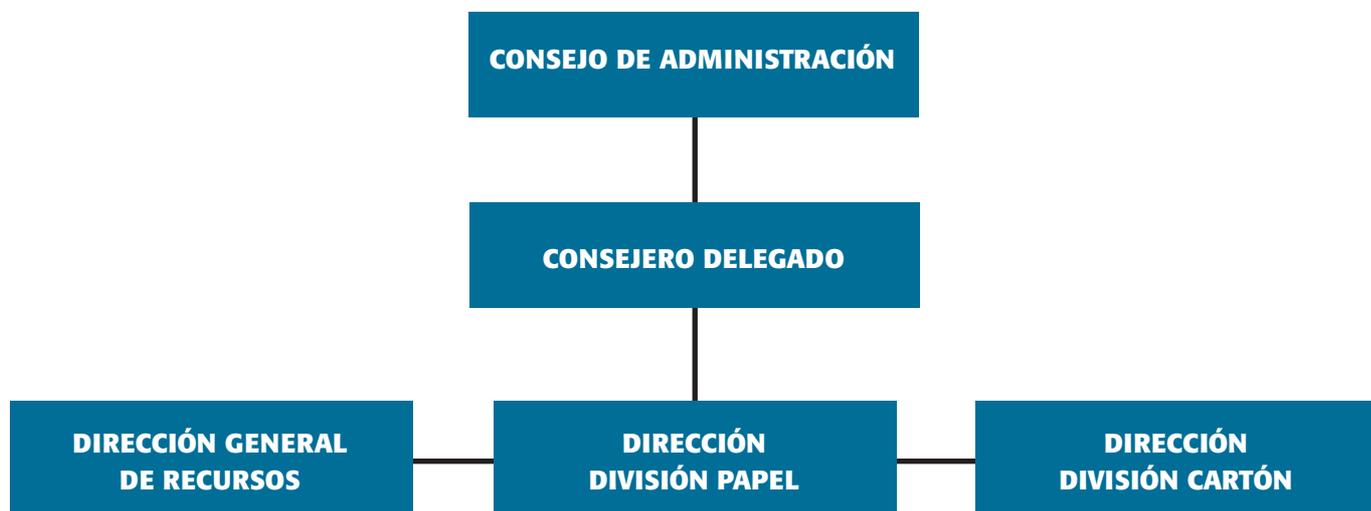
### **SECRETARIO DEL CONSEJO (NO CONSEJERO) (11)**

Dña. Sol Fernández-Rañada López-Doriga

\* Consejero nombrado por decisión de la Junta General de Accionistas Extraordinaria celebrada el 4 de febrero de 2005.

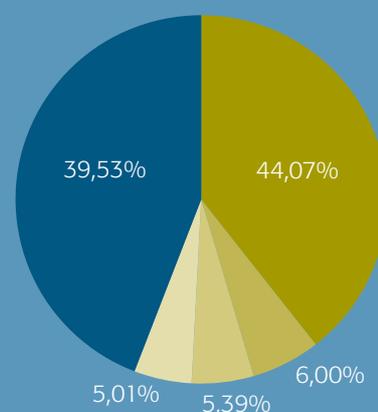
\*\* Cargo que asumió D. Enrique Isidro Rincón el 13 de mayo de 2005. Con este cambio desaparece Win Soto, S.A. como Consejero de Europac.

# Organigrama de Estructura Ejecutiva



## Accionistas (a 31 de diciembre de 2004)

- Harpalus, S.L.
- Capital Flotante
- Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (CARISA)
- Angel Fernández González
- Zoco Inversiones, S.R.L.



Notas: CARISA está formada por las Cajas de Ahorros de El Monte, Unicaja y San Fernando  
 Zoco Inversiones está formado por Cajas de Ahorro Sa Nostra, Caja Canarias, Caja Sur y Caja de Extremadura

## Otras participaciones significativas

Participación de Consejeros a 31-12-04	Directa	Indirecta	Total
Corporación Oudaloi	0	0	0
Equipamentos e instalaciones Industriales S.A.	0	0	0
Vicente Guilarte Gutierrez	0	0,017%	0,017%
Harpalus, S.L.	39,532%	0	39,532%
Juan Jordano Pérez	0	0	0
Fernando Padrón Estarriol	0,031%	0	0,031%
Jorge Requejo Liberal	0,014%	0,014%	0,028%



PRESIDENTE  
D. José Miguel Isidro Rincón

Estimado accionista,

El ejercicio 2004 fue un año que podríamos definir de consolidación y probablemente, punto bajo de un ciclo del sector de papel y embalaje de cartón ondulado tanto en nuestro mercado, la Península Ibérica, como en toda la Unión Europea.

En éste escenario, la evolución del sector se caracterizó por la estabilidad de precios, a excepción del segmento de papeles de fibras vírgenes que se vio afectado por el desequilibrio existente en el cambio dólar/euro. En este sentido, en el primer trimestre del ejercicio, el precio del kraftliner descendió hasta niveles mínimos de los últimos 10 años. Sin embargo, la estabilidad en dichos precios retornó en la segunda parte del ejercicio, marcando un punto de inflexión en el mes de Mayo, a partir del cual comenzó una recuperación sólida y continuada hasta el mes de Diciembre, alcanzando una subida sobre los precios mínimos de 21%. En cambio, en 2005, la situación climática que ha afectado de forma importante a la producción hortofrutícola en nuestro país, invirtió esta tendencia y ha producido descensos en el precio del papel kraftliner, aunque éste sigue siendo superior al equiparable del ejercicio 2004. En este sentido, si la situación económica se mantiene a lo largo de 2005, lógicamente se producirá otra vez una vuelta a la tendencia alcista iniciada en 2004.

En cuanto a la evolución de Europac, y en el conjunto del ejercicio 2004, la cifra de negocio consolidada ascendió a 196,5 millones de euros, un 3,6% más respecto a 2003. Por otra parte, el Resultado Bruto de Explotación (Ebitda) fue de 34,5 millones de euros, un 7,4% inferior a 2003 y el Resultado Neto consolidado alcanzó los 9,3 millones de euros, un 17,9% menor que el año precedente como consecuencia de los niveles mínimos registrados en el precio del papel kraftliner.

Respecto al mercado de embalaje de cartón ondulado, y según datos oficiales del sector (The European Association of Makers of Corrugated Base Papers), la demanda se ha visto favorecida por la recuperación de la economía europea y las perspectivas del sector del embalaje son moderadamente optimistas para 2005, con una estimación de crecimiento en Europa, según la fuente anterior, entorno al 2%-2,5%.

Por otro lado, las inversiones realizadas en 2004 para incrementar la capacidad de las máquinas de papel del Grupo Europac, y las previstas para los próximos ejercicios contribuirán positivamente en los resulta-

## “El aumento de participación en la filial portuguesa Gescartao reforzará la capacidad del Grupo para operar en la Península Ibérica”

dos de la compañía. Nuestras estimaciones se ven respaldadas por la importante operación acometida durante el primer trimestre del ejercicio 2005. Europac elevó su participación en la filial Gescartao de Portugal hasta el 74,95% en una operación materializada en la adquisición a Sonae del 50% de las acciones de Imocapital SGPS, S.A., sociedad que resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao.

Este aumento de participación supone un sustancial cambio de dimensión y tamaño de nuestro balance y cuenta de resultados de cara al 2005 al pasar a consolidar por integración global el 100% de las cuentas de la empresa portuguesa. También supondrá una mayor capacidad para operar en el mercado Ibérico de papel y cartón para embalaje compitiendo como un grupo unido en la gestión.

Otro capítulo a destacar fue la reestructuración de nuestra organización diseñada con la colaboración de PriceWaterhouseCoopers (PwC) que ha sido implantado ya en la actualidad. La reorganización del Grupo Europac ha supuesto el nombramiento de un Consejero Delegado, puesto de nueva creación, que asumirá las funciones de primer ejecutivo de la compañía. De esta forma, se ha producido una separación de las funciones ejecutivas del Consejo de Administración, dejando un Presidente no ejecutivo. Esta medida, alineada con las normas para el Buen Gobierno de la empresa, ha venido acompañada por la creación de tres direcciones generales, Recursos, Papel y Embalaje, dependiendo directamente del Consejero Delegado con el fin de reforzar la estructura y dotarla de una flexibilidad acorde a la estrategia de crecimiento de esta compañía.

Por otro lado, un factor importante que afecta positivamente a nuestro sector será la entrada en vigor de la nueva Directiva Europea 2004/12/EC, en sustitución de la Directiva 94/62 CE, que regula el envase y embalaje en la Unión y fomenta el uso de los materiales 100% reciclables, como es el caso del cartón ondulado, favoreciendo de éste modo a la industria cartonera. Esta nueva directiva europea será adoptada por cada país miembro en otoño de 2005.

En este sentido, las perspectivas para los próximos ejercicios son positivas por las ventajas que representa el cartón ondulado frente a otros

materiales por sus cualidades de protección, ligereza, almacenamiento, cualidades medioambientales y calidad de impresión entre otras. En esta línea, el objetivo de EUROPAC es continuar aumentando su posicionamiento en los sectores agrícola y vinícola, como fórmula para aportar mayores márgenes a la cuenta de explotación por cada metro cuadrado de cartón vendido.

Asimismo, los esfuerzos que año tras año realiza nuestro grupo, para continuar siendo una referencia en el mercado, se vieron compensados durante 2004 y principios de 2005 en la medida que todas las empresas en España obtuvieron los certificados de calidad ISO 9001 para la gestión de todos sus procesos. La División de Papel de Europac en España también cuenta con la certificación ISO 14001 de Medio Ambiente.

Este reconocimiento unido a nuestro afán por desarrollar nuevos e innovadores productos, supuso realizar unas inversiones industriales por valor de 34,6 millones de euros. Como consecuencia de esto, hemos lanzado nuevas calidades de papel y embalajes para diferentes sectores de actividad aumentando también nuestra capacidad de producción de papel para cartón.

El mercado bursátil español y portugués está reconociendo el resultado de nuestros planes de negocio basados no sólo en el crecimiento sino en la integración de todas nuestras actividades. Así las acciones de Europac y Gescartao tuvieron en 2004 una revalorización del 21,7% y del 37,3% respectivamente muy por encima de los índices de referencia nacionales de España y Portugal.

Por último quiero dar las gracias en mi nombre y en el del Consejo de Administración de Europac a todos nuestros accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todas las personas de las compañías que integran nuestro grupo, por su dedicación y por la confianza depositada en nuestra compañía animándonos de esta forma para continuar haciendo más grande éste proyecto empresarial.

D. José Miguel Isidro  
Presidente

# Europac y la evolución de los negocios

El sector del papel y cartón para embalaje vivió a lo largo de 2004 un ejercicio marcado por la consolidación, tanto en la Península Ibérica como en el entorno de la Unión Europea. Dentro de este contexto, el mercado de papel reciclado se ha mantenido estable en precios, mientras que el de kraftliner se ha visto afectado por el desequilibrio existente en el cambio de divisas dólar/euro. En este sentido, y tras haberse visto precios mínimos de este producto de los últimos 10 años, la estabilidad retornó en la segunda parte del ejercicio y a partir del mes de Mayo, con una subida sólida y continuada hasta el mes de Diciembre del 21% desde los precios mínimos registrados en abril. En cambio, en 2005, la situación climática ha afectado de forma importante a la producción hortofrutícola en nuestro país, y ha invertido esta tendencia produciendo descensos en el precio del papel kraftliner, aunque éste sigue siendo superior al equiparable del ejercicio 2004. En este sentido, si la situación económica se mantiene a lo largo de 2005, lógicamente se producirá otra vez una vuelta a la tendencia alcista iniciada en 2004.

En cuanto a la evolución de la compañía, y en el conjunto del año, la cifra de negocio consolidada de Europac ascendió a 196,5 millones de euros, un 5,45% más respecto a 2003 debido a un mayor volumen de ventas.

La división Papel aportó en el anterior ejercicio el 50,69% de la cifra total de ventas del grupo mientras que la división de embalaje y cartón lo hacía en un 47,55%. Respecto a las otras actividades como la cogeneración de energía y prestación de servicios alcanzó el 1,76% de la facturación.

El Resultado Bruto de Explotación (Ebitda) fue de 34,5 millones de euros, un 7,4% inferior a 2003 consecuencia de los niveles mínimos registrados en el precio del papel kraftliner. Por su parte, el beneficio de explotación alcanzó los 16,03 millones de euros, reduciéndose en 2,8 millones de euros respecto a 2003. El Resultado consolidado atribuido a la sociedad dominante ha sido de 9,3 millones de euros, un 15,19% menor que el año precedente, influido principalmente por el desequilibrio del precio acontecido en el mercado de papel kraftliner.

Por otro lado, y aunque dentro del primer trimestre de 2005, es importante señalar que el pasado 11 de febrero de 2005, EUROPAC elevó su participación en la filial Gescartao hasta el 74,95% en una operación materializada en la adquisición a Sonae del 50% de las acciones de Imocapital SGPS, S.A., sociedad que resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao.

En términos comparativos, ésta participación supone para EUROPAC unas plusvalías latentes de 69,57 millones de euros en relación al valor contable del 38,7% de la participación que mantenía en Gescartao antes de la operación.

Este movimiento accionario, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como segundo productor de papel para cartón y quinto productor de cartón ondulado, implica un sustancial

## INGRESOS POR DIVISIONES

Ingresos por Divisiones (en % sobre el total)

<b>PAPEL</b>	<b>50,69%</b>
<b>EMBALAJE</b>	<b>47,55%</b>
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>	<b>1,76%</b>

Actividades portuarias y logísticas en Portugal



# La cifra de negocio consolidada de Europac ascendió a 196,5 millones de Euros, un 5,45% más respecto a 2003

cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados de cara al 2005 al pasar a consolidar por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao.

Así, suponiendo esa consolidación a 31 de diciembre la Cifra de Ventas de Europac habría alcanzado en 2004 los 275,6 millones de euros, un 40,3% más. Por su parte, el Ebitda habría alcanzado los 53,4 millones de euros, un 55% más, mientras el Ebit hubiese sido de 27 millones de euros, un 69% más.

También a comienzos de año, Papeles y Cartones de Europa, SA firmó una operación de financiación sindicada por importe de 64 millones de euros y una vigencia de seis años. El objetivo de la operación fue el de amortizar anticipadamente la deuda bancaria que Europac mantenía en esa fecha.

En dicha operación, estructurada en 45 millones de euros en concepto de préstamo y 19 millones de crédito, actuaron como Bancos Directores HSBC (como Banco Agente), Caja Madrid y Banco Popular. Asimismo participaron en la financiación, además de las anteriores entidades, Caja Duero, Barclays Bank, Caja de Extremadura, CajaSur, Caja España, Banco Pastor, Caja San Fernando y EBN.

## Buen Gobierno

En 2004 Grupo Europac presentó el nuevo Plan de Organización elaborado con la colaboración de la consultora PriceWaterhouseCoopers (PwC). La actual organización responde a la nueva legislación en materia de Gobierno Corporativo y supone la separación de funciones entre el Presidente y el Consejero Delegado del grupo, pasando este último a detentar todas las funciones ejecutivas de la compañía.

Así, la nueva organización responde al fuerte crecimiento que ha tenido Europac en los últimos años y aporta mayor flexibilidad a las distintas variables directamente relacionadas con el mercado, la competencia y la legislación vigente.

Asimismo cabe destacar otras acciones llevadas a cabo en materia de Gobierno Corporativo, y de conformidad con lo establecido por la Ley de Transparencia y la normativa que la desarrolla, desde octubre de 2004 está operativa la una renovada Website de Europac. El nuevo sitio del grupo en Internet sustituye el anterior creado en 1998 y que fue posteriormente adaptado al cumplimiento con la legislación vigente.

Además de ofrecer toda la información exigida sobre Gobierno Corporativo (Estatutos Sociales, Reglamento del Consejo y de la Junta General de Accionistas, Informe Anual de Gobierno Corporativo, Memoria Anual y Reglamento Interno de Conducta entre otros), apartados ya incluidos desde febrero 2004 en la anterior Website, el nuevo portal va más allá de lo exigido hoy por la ley al añadir información complementaria sobre los anteriores puntos.

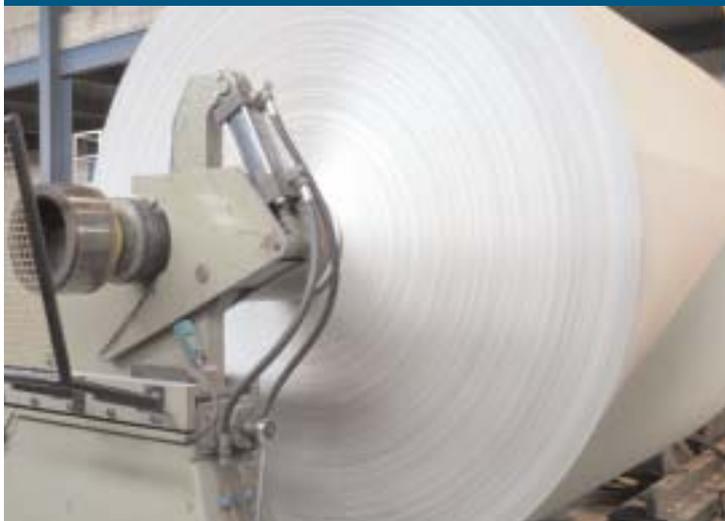
Planta de proceso de cítricos de Zamexfruit (Cliente hortofrutícola de Europac), en Palma del Río (Córdoba).



## PRODUCCIÓN EN 2004

<b>Karftliner</b> (en toneladas)	<b>268.319</b>
<b>Papel de fibras recicladas</b> (en toneladas)	<b>230.612</b>
<b>Total papel</b> (en toneladas)	<b>498.931</b>
<b>Cartón Ondulado</b> (en miles de m <sup>2</sup> )	<b>300.809</b>
<b>Embalaje de cartón/Cajas</b> (en miles de m <sup>2</sup> )	<b>229.600</b>

Europa alcanzó en 2004 una producción de 498.931 toneladas de papel



# Europac y la evolución de los negocios

La reforma en la máquina MP1 ha incrementado la producción en 25.000 toneladas adicionales al año



Nuevos productos de mayor calidad destinados a mercados con alto potencial

## División Papel

El grupo cuenta con tres centros de producción de papel para cartón ondulado situadas en las localidades de Dueñas (Palencia) y Alcolea de Cinca (Huesca) en España y en Viana do Castelo (Portugal). Ésta última es la única fábrica de Kraftliner para cartón ondulado de la Península Ibérica.

La producción total de papel para embalaje fue en el ejercicio 2004 de 498.912 toneladas, un 4,18% superior a la del año anterior. De este volumen, 230.612 toneladas fueron de papel de fibras recicladas con un aumento significativo del 8,6% respecto a 2003 y 268.319 toneladas, un 0,63% más, de Kraftliner. El incremento tan notable en la producción de papel reciclado es consecuencia de la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 1 (MP1) de Dueñas para aumentar la producción en 25.000 toneladas adicionales al año, aumento que se alcanzará a partir del año 2005.

El arranque de la máquina reformada se realizó en el mes de marzo alcanzando en mayo los objetivos de velocidad, producción y calidad previstos. Este aumento supone una eficiencia de la máquina MP1 muy superior a la que venía desarrollando el anterior equipo, estando ya preparada para alcanzar los 750m/min en una próxima etapa.

El proyecto de la máquina MP1 ha supuesto para esta máquina el cambio de cajas, mesas, prensas, circuitos de agua y pasta y circuitos de cabeza máquina, con el fin de incrementar la velocidad de la máquina en un 50%, incrementándose igualmente los ratios de calidad sobretodo en lo referente a perfiles y formación.

La producción en las dos máquinas del centro de Dueñas fue de 55.489 toneladas para la MP1 y 104.733 toneladas para la MP2, si bien este año no es significativo para la MP1 por la parada debida a la reforma y su correspondiente periodo de puesta en marcha. A velocidad de cruce-ro, y en periodo anual, su producción alcanzará las 75.000 Toneladas.

La producción de papel reciclado aumentó un 8,3% en 2004



*Campañas comerciales para fomentar el uso y ventajas del cartón ondulado como embalaje*

## División Cartón/Embalajes

La producción de plancha de cartón ondulado del Grupo Europac ascendió en 2004 a 300,8 millones de metros cuadrados, un 2,34 % menor que en el ejercicio anterior mientras que la producción agregada de embalaje creció un 2,96% hasta los 229,6 millones de metros cuadrados, incremento este superior al registrado por la producción del conjunto del sector en España. En este sentido, según la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO), la producción neta (en m<sup>2</sup>) aumentó un 1,33%.

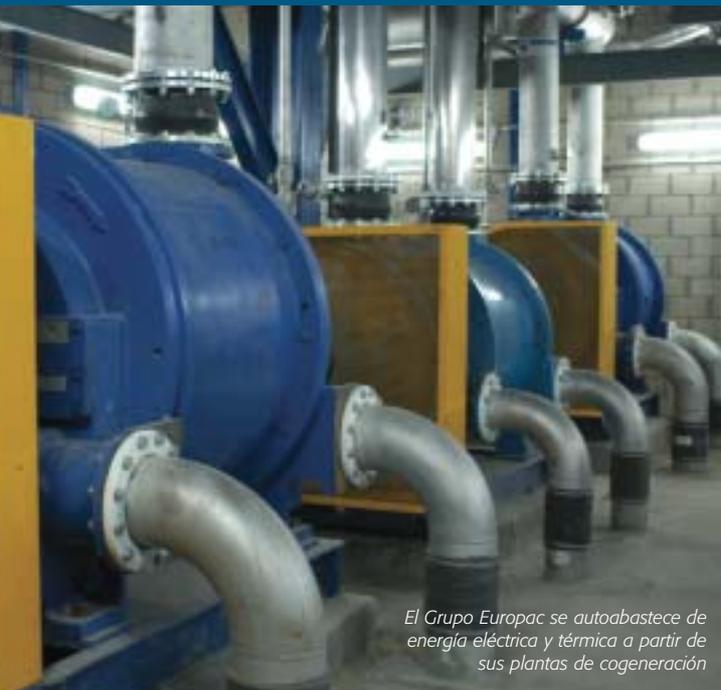
En este ejercicio, Europac y sus distintas empresas del grupo han participado activamente en las principales ferias sectoriales para fomentar la utilización del envase y embalaje de cartón ondulado por parte del sector agrícola y hortofrutícola, entre otros. En concreto cabe destacar aquellas dedicadas al sector agroalimentario, actividad que representa el 3,5% del Producto Interior Bruto de España y es un sector fundamental para el 80% del territorio.

Las condiciones de resistencia, humedad y temperatura a las que se someten los productos agrícolas y agroquímicos en su almacenamiento y transporte exigen de unos estándares de calidad de embalaje óptimos para garantizar el perfecto estado de conservación.

Así, Europac estuvo presente en la XX Feria Internacional Expoagro celebrada en Almería y en la X edición de la Feria "Alimentaria Castilla y León" celebrada en Valladolid. En estas dos importantes muestras, Europac a través de su campaña "envases con instinto de conservación", fomentó el uso y las ventajas del cartón ondulado como embalaje dentro de su estrategia para enfocar sus productos hacia un mercado que presenta un elevado potencial y rentabilidad como es el agrícola y hortofrutícola.

Europac destina el 40% de sus productos a los sectores de la alimentación y vinícola por sus ventajas antes expuestas. Europac-Trasloga, S.L. es la empresa del grupo que cuenta con más experiencia en estos mercados. La localización geográfica del centro fabril de Trasloga, S.L. en Dueñas (Palencia), le permiten a Europac estar presente cerca del cliente final de acuerdo con su estrategia, en éste caso en el centro de las Denominaciones de Origen Vinícolas Ribera de Duero, Rueda, Cigales y muy próxima a las de Rioja, y El Bierzo.

# Europac y la evolución de los negocios



*El Grupo Europac se autoabastece de energía eléctrica y térmica a partir de sus plantas de cogeneración*

*En 2004 Europac recicló 340.000 toneladas de papel y cartón susceptibles de ser depositadas en vertederos*



## Otras actividades

### Cogeneración

Respecto a las demás actividades del grupo Europac, cabe destacar la reorganización de las dedicadas a la producción de energía eléctrica y térmica a partir de la cogeneración. Así, en el mes de julio de 2004 se liquida la Agrupación de Interés Económico Electro vapor AIE, denominada desde el ejercicio 2003 Europac División Cogeneración Alcolea, unidad integrada en la planta situada en la localidad de Alcolea de Cinca. Como resultado, y tras la adquisición de todos los activos empresariales de la Agrupación por parte de la sociedad dominante, Europac pasa a controlar dicha sociedad. Asimismo, y dentro de esta reorganización, se inicia la liquidación de la Agrupación de Interés Económico denominada Multienergías, con sede en Dueñas (Palencia) y creada junto con el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (I.D.A.E.). Así, Europac pasa a partir del 3 de enero de 2005 a producir energía eléctrica y térmica, principalmente para su autoconsumo.

Como parte de esta política, Gescartao adquirió el 100% del capital de Portucel Viana Energía S.A. en Portugal, empresa dedicada a la cogeneración para el suministro de energía de la planta de Portucel Viana, S.A.

A lo largo del ejercicio 2005 se establecerán definitivamente las líneas de actuación para el crecimiento y ampliación en la planta de cogeneración de Dueñas como consecuencia del nuevo Real Decreto por el que se autoriza la venta de los excedentes eléctricos en el mercado Libre. En este sentido, ambas plantas han llegado a un acuerdo con la compañía de energía Cepsa como agente vendedor de dichos excedentes.

### COGENERACIÓN

	Producción
<b>ENERGÍA ELÉCTRICA</b>	<b>272.760.133 Kwh</b>
<b>ENERGÍA TÉRMICA</b>	<b>1.759.206 Tn</b>

(\*) Incluye el 100% de la producción de Portucel Viana Energía.

# Europac aumentó en un 44,2% sus inversiones en todas las áreas de actividad del grupo especialmente en Cogeneración

Las inversiones industriales realizadas por el grupo Europac alcanzaron un volumen total de 34,6 millones de euros frente a los 24 millones de 2003. Este importante aumento del 44,2% en las inversiones se produjo en todas las áreas de actividad del grupo: Papel, Cartón, Embalajes y Cogeneración de energía.

Uno de los principales proyectos que se acometieron fue el aumento de la capacidad de producción mediante la reforma de la Máquina de Papel 1 (MP1) de Dueñas que incrementó en 25.000 toneladas adicionales la capacidad existente hasta ese momento. La inversión total ascendió a 13,6 millones de euros invertidos entre los ejercicios 2003 y 2004. También en el centro de Dueñas se realizó una inversión de 1,95 millones de euros en el mismo periodo para la ampliación y mejora de la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR). La puesta en marcha se realizó durante el primer trimestre de 2004.

Asimismo, parte de las inversiones realizadas en 2004 se destinaron a la construcción de unas nuevas oficinas así como un almacén de bobinas y la mejora de las instalaciones de Dueñas y Alcolea por valor de 2,3 millones de euros.

En la fábrica de Alcolea de Cinca la inversión para la protección y mejora del medio ambiente fue de 1,34 millones de euros, principalmente en la ampliación y mejora de la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR), puesta en marcha en agosto de 2004.

Las inversiones también supusieron la compra e instalación de nuevas máquinas para la producción de plancha y cajas de cartón como en el caso de Trasloga, S.L. o Torrespack 2000, S.A. por valor de 1,6 millones de euros.

Asimismo entre las principales inversiones llevadas a cabo por Gescartao en Portugal, destaca la realizada en Mourao para la puesta en marcha de



*Las inversiones industriales realizadas por Europac en 2004 alcanzaron un volumen de 34,6 millones de euros, un 44,2% más que el pasado año.*

Sulpac, una nueva planta para la producción de embalajes de cartón, proyecto que ha supuesto una inversión total de 10 millones de euros. Esta empresa fue creada al amparo de las obligaciones contraídas en el proceso de privatización de Gescartao, S.G.P.S. Sulpac, S.A. inició su actividad fabril durante el tercer trimestre del año para abastecer en una primera fase al mercado del sur de Portugal con una capacidad progresiva de producción de 10 millones de metros cuadrados de embalaje de cartón ondulado. El importe global de la inversión en Sulpac ascendió a 10 millones de euros entre 2003 y 2004.

Por otra parte, la sociedad Investalentejo, S.A. creada con el objetivo de cumplir las inversiones previstas por el Decreto DL 19/2003 de 3 de febrero del proceso de privatización de Gescartao (por importe de 40 millones de euros y situada en la región del Alentejo-Portugal), tomó, de acuerdo con su política, una participación del 51% en la compañía Ipaper, S.A. Se trata de un proyecto industrial para la producción de papel impregnado y de otros productos para la industria del mueble y la construcción. La actividad de esta compañía se espera que comience en el segundo semestre de 2005.



*Localización logística y estratégica en Portugal*

Gescartao ha invertido 10 millones de € en Sulpac dedicada a la producción de embalajes destinados al sector agrícola del sur de Portugal

# Acontecimientos posteriores al cierre

*Planta de Kraftliner situada en  
Viana do Castelo (Portugal).*



Después del cierre de la Memoria Anual y de concluir el ejercicio 2004, se produjeron otros acontecimientos destacables en los primeros meses de 2005.

Con fecha 3 de enero de 2005, y tras haber iniciado su disolución en 2004, Papeles y Cartones de Europa, S.A., procedió a comprar los equipos e instalaciones de la Agrupación de Interés Económico Multienergías en la que participa en un 77,27%, conforme a los estatutos de la Agrupación. El precio de adquisición total de los equipos ascendió a 2.860.000 euros. Esta operación representa una minusvalía contable por importe de 2.744.126 euros cuya repercusión afecta a los resultados de la compañía en el primer trimestre de 2005.

El 15 de Enero Europac compra el 40% de Cartonajes Santander, S.L. por 223.554 euros. Asimismo, las empresas llegan a un acuerdo para que Europac y sus filiales actúen como suministradores preferentes de Cartonajes Santander, S.L. para satisfacer sus necesidades de cartón. Por otra parte, Europac vende la totalidad de las participaciones sociales de Cartonajes Cantabria, S.L. de las que era titular, y que ascendían al 50% del capital, a la empresa Cartonajes Santander.

El pasado 9 de Febrero Europac incorpora a tres nuevos consejeros externos dominicales. De éste modo, el Consejo de EUROPAC queda reforzado al incorporar una amplia mayoría de Consejeros externos que reúnen las condiciones de imparcialidad y objetividad en su función de supervisar la gestión de la compañía en salvaguarda de los intereses de accionistas e inversores. Los nuevos consejeros D. Ángel Fernández González, la sociedad CARISA representada por D. José María Ramírez Loma y la sociedad ZOCO INVERSIONES representada por D. Victoriano López-Pinto, son accionistas de EUROPAC con una participación del 6% cada uno.

D. Victoriano López-Pinto es Director de Corporate Finance de la Sociedad de Valores de Ahorro Corporación Financiera y Consejero en varias compañías. Por su parte, D. José María Ramírez Loma es Director General de Caja San Fernando, y Consejero de Ahorro Corporación Financiera, Skandia Vida, Persán y Lico Corporación. Asimismo, D. Ángel Fernández González es empresario y especialista en mercados bursátiles.



Asimismo, cabe destacar el cese como Director General de Recursos de la compañía de D. Juan Jordano Pérez, que continúa como Consejero de Europac. Dicho cese se produjo en abril de 2005.

Además, el día 11 de Febrero se firma el contrato de compra-venta del 50% de las acciones de Imocapital, SGPS, S.A. con el grupo Sonae, y de los derechos crediticios que mantenía Sonae frente a dicha sociedad. EUROPAC pasa así a controlar el 100% de Imocapital, sociedad que resultó adjudicataria en el año 2000, según DL 364/99, de la privatización del 65% de Gescartao realizada entonces por el Estado portugués. Además, Europac adquiere a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao, equivalente a 715.160 acciones.

El importe total de la operación fue de 97.866.760 euros, y elevó la participación de Europac en Gescartao, tanto directa como indirecta, que pasó a ser del 74,95% del capital de Gescartao. Esta cifra está basada en un valor de 13,57 euros por acción, lo que equivale a 271,26 millones de euros para el total de Gescartao, SGPS, SA.

La operación, financiada mediante una estructura combinada de recursos propios y financiación ajena, ha sido estructurada inicialmente en un crédito por importe de 98 millones de euros.

Asimismo, y como resultado de esta operación, EUROPAC ha pasado a consolidar globalmente el 100% de Gescartao frente al 50% consolidado en 2004 de forma proporcional a través de su participación en Imocapital. Este hecho supone un cambio sustancial en los estados financieros de EUROPAC al verse modificado el perímetro de consolidación y por tanto la aportación que venían representando las cuentas de Gescartao en EUROPAC.

Por otra parte y dentro del acuerdo suscrito, Gescartao mantiene el 51% del capital de Investalentejo, S.A. mientras que el otro 49% queda en propiedad del grupo portugués Sonae, SGPS. Esta operación fue ratificada por el Tribunal de la Competencia de Portugal en el mes de abril.

En el Consejo de Administración del 25 de febrero se aprueba la ampliación de capital en Europac por valor de 33 millones de Euros que se llevará a cabo a lo largo del ejercicio 2005.

Europac también ha destinado 3 millones de euros en la mejora de la Máquina de Papel 2 (MP2) situada en la fábrica de Dueñas (Palencia). La ejecución de los trabajos correspondientes a esta inversión se ha desarrollado en la última semana de febrero y primera de marzo del presente ejercicio, consistiendo básicamente en:

- cambio de la caja de la mesa inferior, con instalación de una nueva caja de control por dilución,
- alargamiento de las mesas, inferior y superior,
- mejora de la depuración de ranuras de la cara inferior, pasando de una ranura de 0,25 mm a 0,20 mm,
- instalación de una nueva depuración ciclónica en la cara superior

Este conjunto de reformas en la parte húmeda de la MP2 ha quedado ya preparado para trabajar a una velocidad de 1.000 m.p.m., si bien, alcanzar esta velocidad supondrá una serie de inversiones adicionales en otras secciones de la máquina.

Esto permite que el perfil de peso seco y de humedad de la hoja sea óptimo, siendo ésta la base de la maquinabilidad del papel. En este sentido, esta reforma permite fabricar en la MP2 papeles de máxima calidad aptos para su consumo en las onduladoras más rápidas y exigentes.

El 13 de Mayo de 2005 D. Enrique Isidro Rincón asumió el cargo de Consejero Delegado tras la reestructuración interna realizada, y que ha supuesto un cambio organizativo en todos sus órganos de gobierno con objeto de adaptarse al tamaño alcanzado por EUROPAC y su vocación de crecimiento. Por ello se delimitaron tres divisiones cuyos directores dependen directamente del Consejero Delegado. En la misma fecha, 13 de Mayo de 2005, se produjo el cese de D. Juan Jordano como Director General de Recursos de EUROPAC manteniendo su puesto como Consejero de la compañía.

# Comprometidos con el Medio Ambiente y la Calidad

Las actuaciones llevadas a cabo por Europac en materia de gestión medioambiental son uno de los principales compromisos del grupo en todos sus centros y fábricas. Actualmente, todas las instalaciones de la División Papel de Europac en España cuentan con el certificado concedido por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR) para su sistema de gestión medioambiental según la norma UNE-EN ISO 14001:1996.

El último en obtener este reconocimiento ha sido la planta de Alcolea de Cinca (Huesca) en el pasado mes de febrero de 2005. Aenor realizó la auditoria correspondiente de estas instalaciones en diciembre de 2004 para iniciar el proceso correspondiente de la certificación de la norma y que fue emitida dos meses después.

En las plantas de Portugal destaca la implantación de un sistema de recogida de derrames así como el arranque de un nuevo sistema de quema en el horno de cal que permite mejorar el funcionamiento del horno, asegurando una menor emisión de óxidos de Nitrógeno (Nox) a la atmósfera. Asimismo y alineados con la preocupación medioambiental, se presentó a las autoridades regulatorias un proyecto para un nuevo vertedero de residuos industriales no peligrosos consistente en una metodología alternativa al sellado convencional de vertederos.

Una de las principales inversiones realizadas por Europac en los últimos años ha sido la ampliación de las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) de los centros de Alcolea y Dueñas. Entre 2003 y 2004 estas inversiones alcanzaron los 3,3 millones de euros. Concretamente durante el pasado ejercicio se incorporó una centrifugadora que permite deshidratar el exceso de fangos que se produce en la fase aerobia y una antorcha de llama oculta para quemar el gas generado en el reactor Anaerobio modelo IC (patente Paques) para la retención de biomasa.

En el caso de la Estación Depuradora de la fábrica de Europac en la localidad de Alcolea del Cinca se instaló un nuevo reactor anaerobio, un reactor aeróbico con dos turbinas de aireación y un decantador secundario para mejorar la depuración reduciendo así los vertidos. Estas modificaciones suponen la puesta en marcha de una segunda fase en el proceso de depuración de los dos centros de Dueñas y Alcolea.

Por otra parte, se instaló un clarificador de agua (Strain-el) que permite recuperar unos 50 metros cúbicos por hora de agua para emplearlos en las regaderas de la Máquina de Papel número 1 (MP1) en el centro de Dueñas. Esta mejora permite la optimización del consumo de agua y un menor vertido.

La inversión en la instalación de Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales será de obligado cumplimiento en 2007 en virtud de la directiva europea y de la Ley de Prevención y Control Integrados de la contaminación (IPPC). Europac dentro de su compromiso con el medioambiente ha ejecutado estas inversiones en el ejercicio 2003 con la puesta en marcha en 2004 de las mencionadas estaciones siendo una prueba más de la utilización de las mejoras técnicas disponibles por parte de Europac.

La incorporación de nuevas etapas de depuración de aguas se suma a otras medidas en consonancia y respeto con el medio ambiente como son la utilización de energía eléctrica y térmica a partir de la cogeneración y el reciclado de papel recuperado para la producción de papel y cartón en sus instalaciones de la Península Ibérica. En este sentido, Europac recicló durante 2004 340.000 toneladas de papel y cartón evitando que fueran a los vertederos y consiguiendo una importante reducción de emisiones de CO2.

En línea con estas actuaciones medioambientales, el Instituto Aragonés de Gestión Ambiental concedió a Europac la autorización como Gestor de Residuos no peligrosos. Esta concesión autoriza a la empresa a valorizar 80.000 toneladas al año de residuos y envases de papel y cartón, así como aquellos procedentes de la clasificación de los mismos.

## ISO 14001

La norma UNE-EN ISO 14001:1996 se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una u otra manera interactúan con el medioambiente y que la propia organización puede controlar o tener influencia.





*Sala de control y gestión de la producción en la vanguardia tecnológica*

## Gestión de la calidad

También durante el ejercicio 2004, Papeles y Cartones de Europa consiguió el reconocimiento del certificado ISO 9001:2000 que garantiza la implementación de un sistema de gestión de la calidad en todos los procesos de sus filiales en España. La última empresa en obtenerlo fue la fábrica de Cartova, S.A. en Valencia, dedicada a la fabricación y comercialización de cajas y envases de cartón ondulado, y certificada por la empresa Bureau Veritas Quality Internacional España, S.A. (BVQI).

Esta certificación, que sustituye a la norma ISO 9002:1994, confirma la voluntad de EUROPAC de desarrollarse en una línea de progreso continuo para dar cada día una respuesta más ajustada a las expectativas de calidad, garantía y satisfacción de sus clientes.

Es precisamente la satisfacción de los clientes uno de los nuevos apartados que aborda la nueva norma de calidad. Esta exige a la organización que establezca los canales que considere necesarios para tener información relativa a la percepción del cliente sobre cómo la organización es capaz de cumplir con los requisitos establecidos en sus productos.

Para ello la norma implementa una serie de indicadores de tal forma que con un exhaustivo análisis de la información obtenida se trabaja en el desarrollo de acciones específicas de mejora continua. En 2004 Europac llevó a cabo 23 acciones de mejora para desarrollar productos que cumplan con las expectativas y requisitos de los clientes.

*Ensayos de calidad y resistencia de materiales*



## MEDIDAS CONCRETAS PARA PROTEGER EL MEDIOAMBIENTE

En líneas generales, los costes generados y las medidas adoptadas por Europac en materia de protección del medioambiente son:

Gestión de los residuos del proceso de fabricación del papel

Transporte de residuos a vertederos controlados

Gestión de residuos peligrosos

Gestión de aditivos

Control y gestión del agua y electricidad consumidas

Mantenimiento de las instalaciones asociadas (Calderas de vapor)

Programas de formación y sensibilización medioambiental

Elaboración de planes de emergencia

Mantenimiento del sistema de gestión medioambiental

La empresa recicló 340.000 toneladas durante 2004 de papel y cartón evitando así su envío a vertedero y, por tanto, las consecuentes emisiones de CO<sub>2</sub>



# Investigación, Desarrollo e Innovación



*El Área de I+D+i tiene un papel destacado en el crecimiento del Grupo Europac*



*Productos novedosos y de alta calidad que facilitan la labor de marketing del cliente final*

Un año más las actividades de Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i) tuvieron un papel destacado en el crecimiento del grupo y en el diseño de una oferta competitiva, de calidad y garantía de los productos comercializados.

Desde el punto de vista organizativo, en la nueva estructura el área de I+D estará gestionada a través de un grupo compuesto por representantes de las direcciones generales de Papel y Embalaje que aportarán información de mercado y directrices para la investigación.

En todos los laboratorios del Grupo Europac, los equipos de medición y ensayos son verificados y calibrados semestralmente. De forma complementaria, se realiza un cruce de muestras quincenal entre los principales laboratorios de las fábricas del grupo. Esta confirmación permite estar permanentemente informados del estado de todas las mediciones y tener un mejor conocimiento de la dispersión de los valores obtenidos en los ensayos.

Varias han sido las investigaciones llevadas a cabo en los laboratorios de Europac con los objetivos –entre otros– de ofrecer una mejor maquinabilidad y una mejor calidad en el proceso de impresión. Cabe citar la implantación de los ensayos para la eliminación de impurezas en la superficie del papel ajustando la tolerancia y asegurando un producto más homogéneo.

Por otro lado, se creó un grupo de trabajo multidisciplinar con el objetivo de crear una herramienta basada en la imagen para determinar el grado de contaminantes adhesivos en el papel recuperado. Estos ensayos tienen por finalidad ofrecer la información suficiente para poner en marcha medidas de concienciación entre la población a la hora de reciclar el papel de una forma selectiva.

Gracias a la labor de I+D, Europac está maximizando también sus inversiones en maquinarias. Así, desde los propios laboratorios se ha conseguido identificar el contenido real de pasta de papel que se perdía por los circuitos de depuración debido a que la eficiencia de los equipos no puede alcanzar el cien por cien. Esta cuestión ha sido resuelta a través de un cálculo gravimétrico del contenido de pasta en los rechazos de depuración mediante métodos enzimáticos.



Europac fue premiado en el concurso "100 Mejores Ideas del Año" que organiza Actualidad Económica

Europac a través de su filial Torrespack 2000, S.A.2000, S.A., S.A. ha puesto en el mercado el nuevo e innovador embalaje Eurokit destinado a la protección y transporte de los más variados productos

## Nuevos productos

El reto que supone día a día estar a la vanguardia en un sector competitivo como es el del papel y cartón para embalajes, hace que los profesionales y colaboradores de las empresas del grupo estén siempre cerca de los clientes y sus necesidades. Para satisfacerlas, Europac introdujo a lo largo de 2004 una serie de nuevos productos frente a los tradicionales embalajes desarrollados por las distintas empresas del grupo.

Como principales novedades cabe destacar el lanzamiento, a través de Europac-Trasloga, S.L., de una gama de productos de Embalajes Multipunto para expositores de agroalimentación y con aplicación en otros sectores.

Este tipo de embalajes cuentan con un característico sistema de fabricación mediante diversos puntos de plegado que facilitan al cliente el envasado en su propia línea de fabricación, así como la accesibilidad del consumidor al producto en el lineal de venta.

Asimismo, y a través de Torrespack 2000, S.A.2000, S.A., S.A.2000, filial de EUROPAC especializada en la elaboración de embalajes de cartón ondulado que en 2003 reorientó su negocio hacia el heavy duty packaging, la compañía lanzó en 2004 un novedoso sistema de embalaje inteligente

denominado EUROKITS, destinado al vestido, protección y transporte de los más variados productos.

Además de ser ecológicos, 100% reciclables, y reutilizables hasta 30 veces, los EUROKITS son fabricados a medida de cada cliente en función de las condiciones de resistencia (hasta 2 Tms.), flexibilidad y humedad necesarias para el almacenamiento, manejo y transporte de mercancías. La utilización de la onda triple de alto gramaje y su perfecta combinación con otros materiales dotan al EUROKITS de las características necesarias para su uso en el transporte industrial como contenedor paletizado. Igualmente, su rápido montaje minimiza el manipulado, y su posibilidad de plegado disminuye el espacio en el almacén.

Una versión del EUROKIT es el EUROPAL, un embalaje que resulta idóneo para la exportación. Adicionalmente, al ser un palet ecológico de cartón representa una interesante alternativa al palet de madera, material que sirve de soporte en la propagación de diferentes plagas. El palet de cartón elimina cualquier riesgo de introducción o diseminación de plagas cumpliendo con la Norma Internacional para Medidas Fitosanitarias.

La prestigiosa revista Actualidad Económica, con motivo en 2005 de la vigésimo séptima edición de los galardones "Mejores Ideas del Año", premió a EUROPAC por sus Eurokits.



# Recursos Humanos: una nueva organización

## En 2004 se creó el cargo de Consejero Delegado atendiendo así a las medidas de Buen Gobierno Corporativo

Uno de los principales hechos significativos a lo largo de 2004 fue la creación de una nueva estructura de organización en Europac que ha dotado a esta compañía de la flexibilidad necesaria para continuar con la estrategia de crecimiento que comenzó en 1998 con su salida a bolsa. Además, esta nueva estructura permite una mejora de servicios corporativos a la vez que separa las funciones ejecutivas, pasando a ser desempeñadas íntegramente por el Consejero Delegado. Esta reorganización permitirá a Europac seguir siendo una de las empresas líderes del sector, respondiendo a las fuertes condiciones que impone el mercado, la competencia existente así como la nueva legislación en materia de Buen Gobierno Corporativo.

Entre las principales novedades, cabe destacar el nombramiento de Enrique Isidro Rincón como nuevo **Consejero Delegado**, puesto de nueva creación y que asumirá las funciones de primer ejecutivo de la compañía, responsabilizándose por la operativa diaria de los negocios. Asimismo, el Presidente de la compañía pasa a ser Presidente no ejecutivo.

Respecto a la nueva estructura estará ahora formada por tres órganos de gobierno: el **Consejo de Administración**, la **Comisión Ejecutiva** y el **Comité de Dirección**. Las funciones, competencias, responsabilidades y reglas de funcionamiento de cada órgano han sido definidas y delimitadas de acuerdo con las recomendaciones del Informe Aldama y Código Olivencia en materia de Buen Gobierno Corporativo.

Por otra parte, la nueva organización de Europac contará con tres direcciones generales (Recursos, Papel y Embalaje) que dependerán directamente del Consejero Delegado y que contemplan las siguientes novedades dentro de sus estructuras:

- **Dirección General de Papel:** Incluye una Dirección Técnica, el área de Servicios y el departamento de I+D.

Las compras de la división Papel, excepto la compra de materias primas, se centralizan en la Dirección General de Recursos.

- **Dirección General de Embalaje:** dependen de este área una Dirección Industrial y la Subdirección de esta División, así como todas las fábricas de la misma. A nivel fábrica, los principales cambios se centran en la unión de Mantenimiento y Producción, centralización de compras y la incorporación de un gestor de calidad.
- **Dirección General de Recursos:** Área de nueva creación que engloba las áreas de Control de Gestión y Planificación, Organización y Sistemas, Recursos Humanos, y Administración y Finanzas.

Respecto a la plantilla de Europac, el número medio de personas empleadas a lo largo del ejercicio 2004 se situó en las 1.081 frente a las 1.031 personas del año anterior. Esta ligera diferencia se ha producido fundamentalmente en las áreas de producción y ventas mientras que no ha habido alteraciones tanto en la dirección como en las áreas administrativas.

Por otra parte, a lo largo del año 2004 se implementaron la mayoría de los módulos logísticos del Proyecto SAP de Europac. Gracias a este nuevo sistema de gestión, la empresa contará con una importante herramienta para la correcta toma de decisiones en todos los ámbitos (comercial, financiero, logístico, contable, etc). En este sentido, también durante el ejercicio se implementaron los distintos cursos de formación orientados a la preparación y familiarización de la plantilla en este nuevo entorno de trabajo. Los costes totales en aplicaciones informáticas del grupo alcanzaron los 713.806 euros.

Asimismo, también cabe destacar los cursos llevados a cabo para la formación de los empleados de las instalaciones de Europac en Dueñas con motivo de las inversiones realizadas para la reforma y actualización de la Máquina de Papel MP1.

La inversión que asciende a 8,68 millones de euros permitirá a EURO-PAC adaptar la MP1 a las exigencias del mercado, incrementando notablemente su capacidad de producción y eficiencia energética, reduciendo ambas cosas en una mayor rentabilidad de la máquina.

### Enrique Isidro. Nuevo Consejero Delegado

Enrique Isidro, es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Antes de su incorporación a Europac, desarrolló su carrera profesional como auditor externo en la prestigiosa consultora PriceWaterhouseCoopers y como analista financiero en ODDO España AV. En 1996 Enrique Isidro se incorpora a Europac, S.A. Entre otros cargos, ha sido Adjunto a la Dirección General del Grupo, Director Gerente de Trasloga, S.L. y Subdirector General de EUROPAC como máximo responsable de la División de Embalaje de todo el grupo de empresas. Posteriormente, en Portugal, Enrique Isidro ha sido Consejero Director General de las filiales Portucel Embalagem, S.A., Portucel Viana, S.A., y Gescartao, S.G.P.S.

Los cursos fueron impartidos por técnicos especialistas proveedores de cada una de las partes implicadas en la reforma de la MP1. El programa incluía todos aquellos aspectos, entre otros, relacionados con la seguridad y los de carácter técnico como el tratamiento de colorantes, sistemas de vapor y condensados, preparación de las pastas, encolado, almidones, escáner, limpieza, etc.

Especial relevancia tuvieron los módulos de formación dedicados a la salud y seguridad. La instalación de un sistema de control distribuido que permitirá recoger miles de datos on line de la máquina ofrecerá a los empleados importante información para el control del proceso y de la mayor parte de los parámetros. Por último, las mejoras introducidas facilitarán el mantenimiento de la maquinaria disminuyendo los tiempos de cambio de vestiduras, engrases, etc.

## La empresa cuenta con una nueva estructura de organización adaptada a su tamaño y estrategia de crecimiento

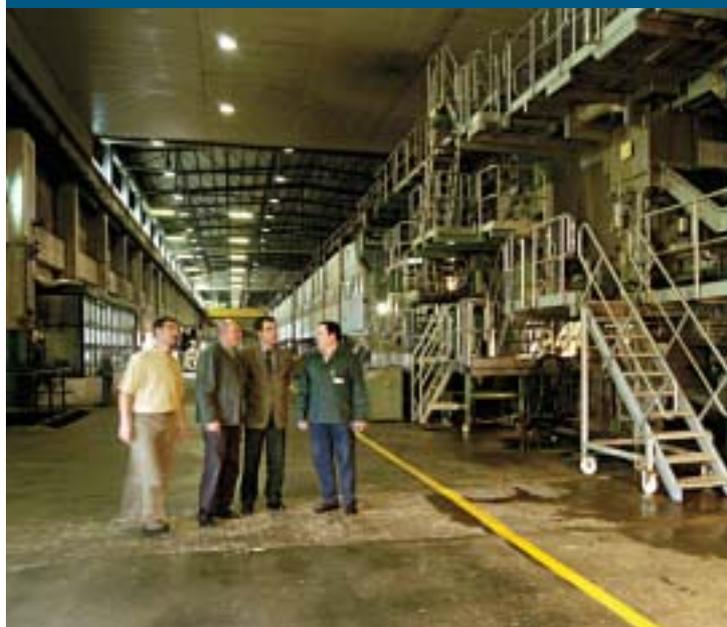
Además de los cursos de formación en materia de seguridad y prevención de riesgos laborales, la empresa ha desarrollado una campaña extensiva a todas las dependencias de sus fábricas de papel en España, en base a unos enormes carteles con mensajes preventivos (carteles intercambiables con mensajes de seguridad, calidad o medioambientales) dirigidos a todos los operarios de los centros. Con ellos la empresa quiere alertar a los empleados de la importancia que tiene llevar en todo momento el casco, el chaleco reflectante, observar el paso de camiones, no situarse debajo de la maquinaria, etc.

En materia de seguridad, el centro de Alcolea del Cinca de Europac se adscribió a los programas "Objetivo cero accidentes de trabajo" y "Buenas prácticas compartidas" promovidos por el Gobierno de Aragón. Estas iniciativas permitirán una gestión integrada de la prevención y garantizarán la información, consulta y participación de los trabajadores en el sistema de gestión de la seguridad.



*Carteles móviles con mensajes preventivos dirigidos a todos los operarios de los centros*

*Un equipo consciente de la importancia de la formación y la prevención laboral*



# Europac en la Bolsa

La evolución bursátil de las acciones de Europac durante el ejercicio 2004 ha mostrado la continuidad en el aumento del interés inversor y la mayor liquidez del valor. La acción de Europac en 2004 cerró en 3,64 /acción, precio que ha representado una revalorización anual del 21,7%, crecimiento superior al experimentado por los principales índices bursátiles de referencia en el mercado de valores español.

Desde su salida a Bolsa en 1998, la acción ha acumulado una revalorización del 81,3%, frente a un incremento del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) del 7,4% durante el mismo periodo. Desde esa fecha, la entrada de Europac en la Bolsa de Madrid ha sido una de las Ofertas Públicas de Venta de acciones más rentables realizadas en España.

El volumen medio de negociación diario en 2004 alcanzó los 77.631 títulos, representando una rotación del capital de 23,4 meses, cantidades ambas que suponen respectivamente un incremento del 21% en comparación con la media de los tres ejercicios anteriores.

Por otra parte, la composición a 31 de diciembre de 2004 de la autocartera era de 5.465 títulos representando el 0,01 del capital social, por un importe de 14.839 euros. En este caso no se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera ascendieron en el ejercicio a 69.451 euros.

Respecto a la filial de Europac en Portugal, Gescartao, pasó a formar parte en 2004 del índice de referencia PSI-20 de la Bolsa de Valores de Lisboa. Las acciones de Gescartao cerraron el ejercicio en 10,6 euros con una revalorización anual del 37,3% frente a la subida del 12,2% del PSI-20.

En este caso, el volumen de negociación ascendió a 4.696.175 acciones con un volumen medio diario de 19.090, cifra bastante significativa considerando la novedad del valor en el índice de referencia portugués.

## Política de retribución

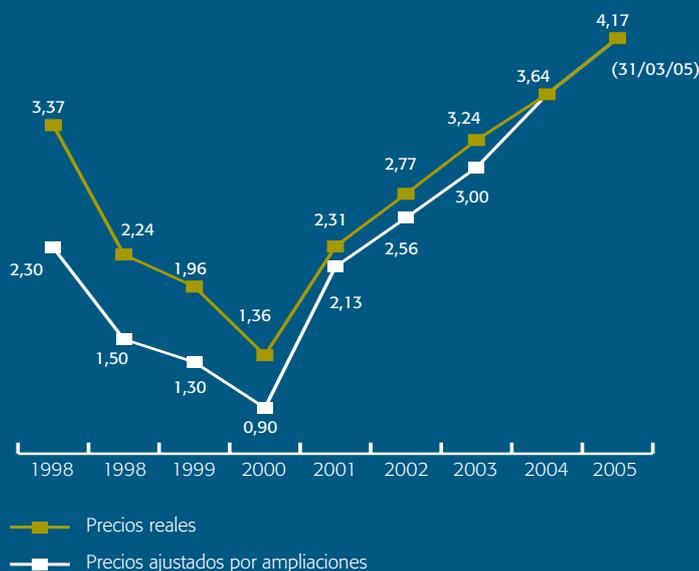
Las ampliaciones de capital gratuitas junto con el reparto de dividendos constituyen la vía de remuneración de Europac a sus accionistas. Sin embargo, el grupo tiene una vocación clara de crecimiento en su sector y por tanto estos dividendos siempre estarán supeditados a esta condición tanto en Europac, S.A. como en Gescartao, S.G.P.S. la filial que agrupa todos los negocios en Portugal.

- Dividendo Complementario: La Junta General de Accionistas de EURO-PAC celebrada el día 9 de junio de 2004 aprobó la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2003 materializado en el reparto de 1.200.000 euros brutos, de los cuales se distribuyeron 447.706,1 euros desde el día 16 de junio en concepto de dividendo complementario al entregado a cuenta en enero.

- Dividendo a Cuenta: También el Consejo de Administración de EURO-PAC acordó distribuir un dividendo bruto a cuenta de los resultados del 2004 y que entregó a sus accionistas a partir del día 25 de noviembre mediante el reparto de 826.273 euros brutos, lo que representa un dividendo por acción de 0,0216 euros. Este reparto, cuyo importe efectivo es un 10% superior al satisfecho el pasado ejercicio, se extendió igualmente a las nuevas acciones en circulación que ya se encuentran cotizando como resultado de la reciente ampliación de capital liberada.

### Europac se sitúa entre las 10 OPV's más rentables desde 1998

(+81,3 % de revalorización desde su salida a bolsa actualizado a día 31-03-2005)



Las acciones de Europac y Gescartao tuvieron en 2004 una revalorización muy por encima de los índices de referencia nacionales

## La Oferta Pública de Venta de acciones de la empresa, lanzada en 1998, se sitúa entre las 10 más rentables realizada hasta la fecha en España

- Ampliación de Capital Liberada: EUROPAC incrementó su capital social por importe de 5.959.112 euros con cargo a reservas disponibles mediante la emisión de 2.979.556 acciones de dos euros de valor nominal cada una, con la asignación de una acción nueva por cada doce antiguas. El periodo de asignación se realizó durante 15 días comenzando el martes 28 de septiembre. En la actualidad, el número de acciones de EUROPAC queda situado en 38.734.238 títulos. Con ésta ampliación de capital gratuita son ya tres las realizadas por EUROPAC desde su salida a Bolsa en julio de 1998.

### Así nos ve el mercado

A lo largo del ejercicio 2004, el mercado bursátil ha continuado manifestando un creciente interés inversor en EUROPAC consecuencia principalmente en la mayor liquidez y volumen de negociación fruto de las favorables perspectivas que presenta la compañía de cara a los próximos

ejercicios. Consecuentemente, el número de analistas bursátiles que siguen habitualmente la evolución de la compañía se ha incrementado y abarca en la actualidad una extensa representación de las principales firmas de análisis e inversores institucionales, con quienes EUROPAC mantiene habitualmente contactos periódicos a través de su Departamento de Relaciones con Inversores.

En su conjunto, el consenso de las recomendaciones sobre la compañía es positivo y establece un potencial de revalorización, tal y como se desprende de las valoraciones y precios objetivos reflejados en los últimos informes de análisis publicados.

El incremento del tamaño de EUROPAC que va a proporcionar la reciente operación sobre Gescartao, marca igualmente un favorable escenario debido al sustancial cambio de dimensión que presentarán el balance y la cuenta de resultados de EUROPAC a partir de 2005, al pasar a consolidar globalmente el 100% de los resultados de Gescartao.

<b>Datos Generales</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Máximo de cotización (euros)	3,92	3,65	3,62	2,42
Mínimo de cotización (euros)	3,15	2,71	2,32	1,31
Volúmen Total (número de acciones)	19.471.907	25.079.376	13.712.695	9.431.610
Volúmen Medio (en número de acciones)	77.577	100.317	54.850	37.72
Rotación de Capital (en meses)	23,39	16,71	30,56	41,01
Frecuencia (%)	100	100	100	100
<b>Cuadro de rentabilidad</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Precio real de cotización a 31 de Dic.	3,64	3,24	2,77	2,31
Precio a 31 de Dic. ajustado por ampliaciones de capital	3,64	2,99	2,56	1,97
Ampliación de Capital Liberadas	1x12	-	1x12	-
Nº Acciones a 31 de Dic.	38.734.238	35.754.682	35.754.682	33.004.322
Capitalización Bursátil a 31 de Dic.	140.992.627	115.845.170	99.040.470	76.239.984
Dividendo repartido durante el ejercicio	0,06	0,06	0,04	0,05
<b>Revalorización Bursátil por capitalización</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>

# En la vanguardia del sector

En el año 2004 se produjeron en España 5.526.000 toneladas de papel y cartón, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Estas cifras ofrecidas por la Asociación Española de Pasta, Papel y Cartón (Aspapel) muestran que el sector de papeles para cartón ondulado creció en España el pasado ejercicio un 2,9%, en la misma línea que la media europea, que aumentó un 2,8%.

El sector del envase y embalaje de cartón ondulado en el que desarrolla su actividad Europac está muy presente en la actividad económica en España. Con una facturación total de más de 3.500 millones de euros y más de 23.600 puestos de trabajo directos e indirectos, reporta además numerosas ventajas a la sociedad, comenzando como es el caso de Europac por el reciclado de papel y cartón. Según la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO) hasta el 31 de diciembre la industria registró una producción total de 4.444 millones de metros cuadrados.

Estas magnitudes muestran la importancia de este sector que lidera el grupo Europac, liderazgo que se consolida con la operación de aumento de capital en su filial Gescartao en Portugal. En la Península Ibérica, Europac es actualmente el segundo productor de papel para cartón y quinto productor de cartón ondulado. El grupo alcanzó una producción de 498.912 toneladas de papel y 300,8 millones de metros cuadrados de cartón ondulado.

Respecto al mercado portugués, el año estuvo caracterizado por una gran agresividad en el sector del embalaje tanto industrial como agrícola y la consecuente reducción del precio de venta de cartón ondulado.

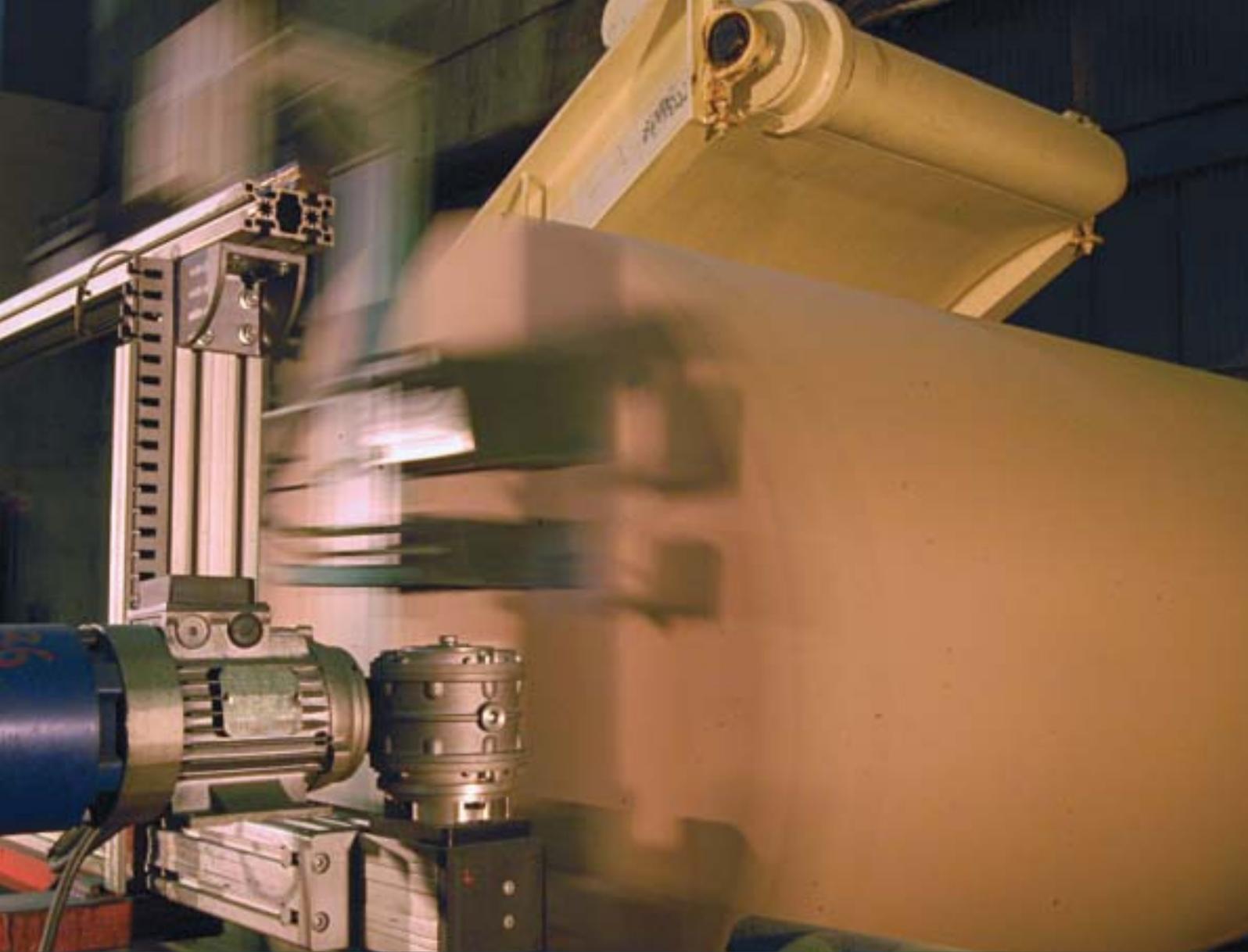
En el conjunto de Europa, la consolidación de la recuperación del sector quedó claramente reflejada en el segundo semestre del año con un aumento de la producción del 2% y de los pedidos y las entregas situado en el 2,2%. La demanda más fuerte de lo inicialmente previsto permitió absorber la mayor oferta existente, y con ello, eliminar las perspectivas inicialmente previstas de desequilibrio entre oferta y demanda.

La mayor demanda se ha visto favorecida en 2004 por la recuperación de la economía europea, así como por la racionalización de la oferta, permitiendo una reducción de los stocks, que experimentaron un descenso del 10% en 2004 según la Federación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado (FEFCO).

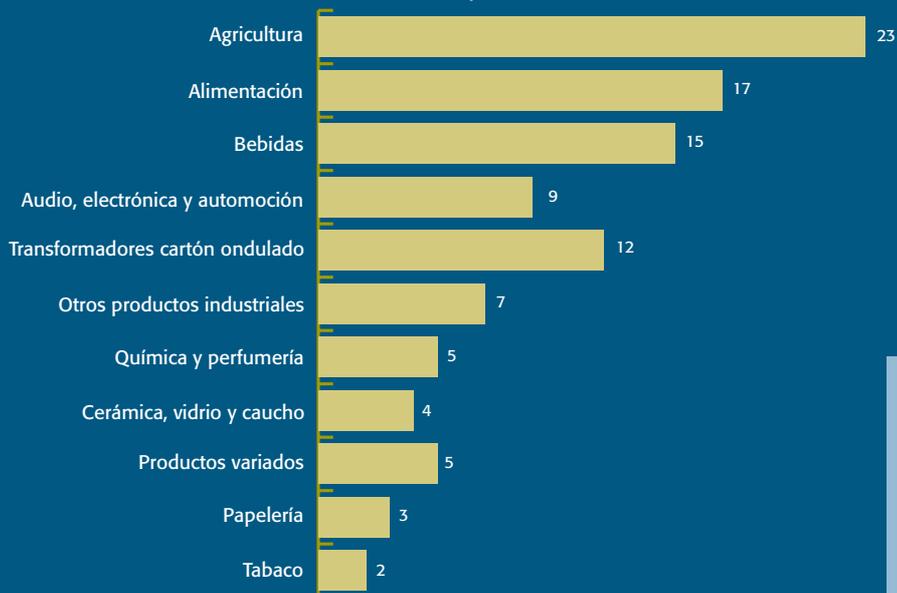
Desde el punto de vista legislativo, la novedad más destacada en el sector fue la sustitución de la Directiva europea 94/62 por la nueva Directiva 2004/12/EC, ya formalmente adoptada por el Consejo y el Parlamento Europeo en enero 2004 y que será adoptada por cada país miembro en otoño 2005. Los nuevos objetivos fijados son alcanzar en 2008 una tasa de recuperación del 60% (vs. 48% en 1999) y una tasa de reciclaje en la industria del papel/cartón del 60%, similar a la del cristal, y muy superior a la de materiales como el plástico (22,5%) y la madera (15%).

En este sentido, la tasa de recuperación de papel en España se sitúa en el año 2004 en el 54% frente al 70% en el norte de Europa. En España se depositan al vertedero 1,6 millones de toneladas de papel y cartón susceptibles de ser recuperado, mientras que el déficit de esta materia prima en nuestro país asciende a 900.000 toneladas por año aproximadamente. ASPAPEL ha puesto en marcha el proyecto Tu Papel es Importante con el fin de potenciar la recogida y ha creado una completa página web con información sobre el mismo ([www.tupapelesimportante.com](http://www.tupapelesimportante.com)).

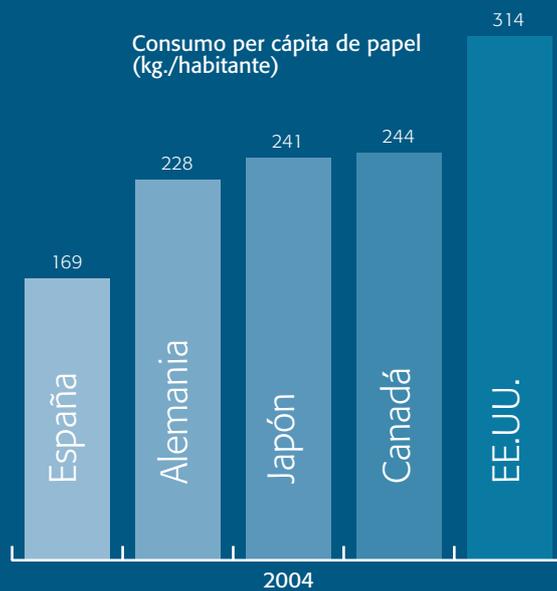
## La nueva legislación europea fomenta desde el 2004 la utilización de embalajes 100% reciclables favoreciendo así a la industria del cartón



Principales consumidores de cartón en España



Consumo per cápita de papel (kg./habitante)



# Europac en la sociedad

## Durante 2004, Europac promovió un concurso de cuentos ilustrados para fomentar el respeto por el entorno natural y el valor de la amistad.

Un año más, y durante el ejercicio 2004, Europac ha continuado con sus distintos programas de relaciones con las comunidades y localidades dónde está presente en España. Los objetivos establecidos en sus planes de negocio también incluyen el papel que la empresa debe tener como una entidad socialmente responsable.

Las áreas de actuación de Europac en este sentido están enfocadas hacia la Conservación del Patrimonio Histórico y la Educación Medioambiental. Así dentro de su preocupación por el medio ambiente y con el objetivo de promover una mayor conciencia social sobre la necesidad de cuidar el entorno en el que vivimos, la empresa desarrolló a lo largo del año los programas iniciados en ejercicios anteriores: el "Programa Atención por la Naturaleza" y el "Programa Aprende Creando".

Además de su compromiso con el entorno, EURO PAC continúa con el criterio de anticipación en el diseño y la organización del Gobierno de la Empresa, y en el cumplimiento de normas y recomendaciones para generar más seguridad, más control y más transparencia en el objetivo de progresar en condiciones de sostenibilidad como garantía para el crecimiento.

A través del Programa Aprende Creando, Europac convocó por segundo año un concurso dirigido a los niños de 4º curso de primaria de los Colegios públicos y privados de las localidades donde la empresa está presente a través de sus centros fabriles. En esta ocasión se trataba de un concurso de "Cuentos Ilustrados" en el que los jóvenes debían contar e ilustrar su particular visión sobre el cuidado y respeto por el entorno natural y el valor de la amistad.

El programa "Aprende Creando" muestra que a través de la creatividad también podemos aprender y enseñar a los demás el respeto por la naturaleza y el Medio Ambiente.



Gonzalo Caballero del colegio público Reyes Católicos de Dueñas (Palencia) fue el alumno ganador del concurso "Cuentos Ilustrados Europac 2004". El cuento elegido "Érase una vez el reciclaje" fue seleccionado por un jurado que contó con la presencia de un representante de la Consejería de Medioambiente de la Junta de Castilla y León, la escritora Paula Izquierdo, y Vicente Guilarte, Consejero Independiente de Europac.

La historia ganadora de Gonzalo ha sido editada por Europac que siendo distribuida junto con esta Memoria Anual y a la que se puede acceder desde el sitio de la empresa en Internet ([www.europac.es](http://www.europac.es)).

Gracias a este cuento muchos niños y niñas ya han aprendido por ejemplo la utilidad del reciclaje así como lo fácil y divertido que resulta. Como un juego, desde sus casas han aprendido las ventajas de separar el plástico, el papel o el vidrio, facilitando así la labor del siguiente eslabón de una larga cadena que nos une a todos.

El ganador de este concurso, junto a sus compañeros de clase fueron premiados con un viaje al Parque Nacional Hoces del Río Duratón (Segovia), cuyo diseño y organización contó con la colaboración de la Consejería de Medio Ambiente de la Junta de Castilla y León. Los monitores del Parque acompañaron a los niños en un recorrido cultural guiado e interactivo, amenizado con numerosos juegos para que los más pequeños disfrutasen aprendiendo de la naturaleza y respetándola.

Gonzalo también fue premiado con un completo equipo con todo lo necesario para disfrutar de la naturaleza, mientras que los colegios participantes en la iniciativa fueron obsequiados por la Consejería de Medio Ambiente de la Junta de Castilla y León con un lote de libros de educación en medio ambiente.

Por otra parte el Programa "Atención por la Naturaleza" que desarrolla Europac, también trata de fomentar una actitud de respeto por el Medio Ambiente. Entre las iniciativas llevadas a cabo destacan las visitas de estudiantes y asociaciones de Dueñas, Alcolea de Cinca y localidades próximas a las instalaciones de la empresa en estas poblaciones. La finalidad es la de concienciar a los más jóvenes y otros colectivos de la importancia del reciclado para asegurar el respeto por el entorno.

En estas visitas guiadas organizadas por Europac, el público asistente puede conocer el proceso de la fabricación del papel y el cartón ondulado, desde la recogida del papel usado.

Respecto a la Conservación del Patrimonio Histórico, Europac continúa con su apoyo a los trabajos de excavación y conservación del conjunto arqueológico de La Codera en el Valle del Cinca (Huesca).

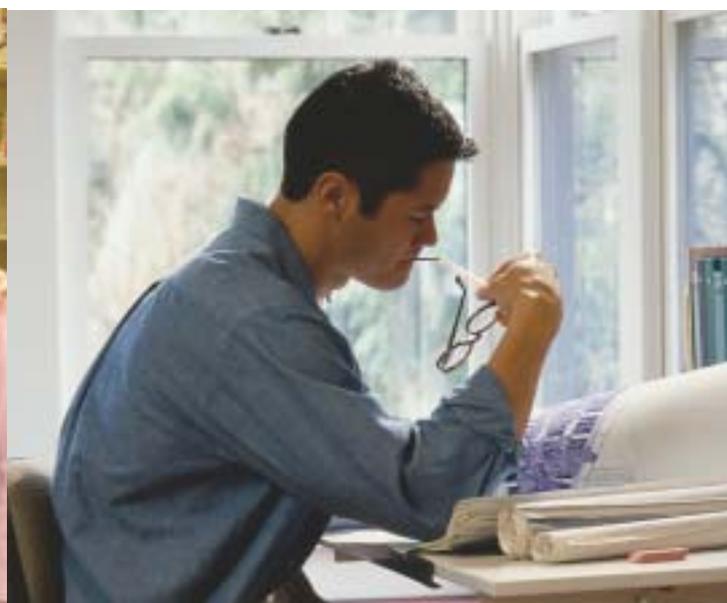
En 2004, se continuó con las investigaciones arqueológicas de este proyecto con el objetivo de obtener nuevos datos a partir de análisis de laboratorio. Los análisis llevados a cabo han permitido conocer la cronología del yacimiento gracias a los análisis de radio-carbono, revelando que son del siglo VI a.c. Asimismo se han obtenido datos sobre la flora de la antigüedad a partir de análisis de polen hallado en estas excavaciones.

Papeles y Cartones de Europa S.A. (EUROPAC) es consciente de la importancia que representa la colaboración empresarial con el mundo universitario en el ánimo de complementar ambos sus capitales humanos y tecnológicos como instrumento fundamental par el desarrollo y aplicación de nuevas tecnologías en diferentes áreas técnicas y económicas.

## La educación medioambiental es una de las premisas del grupo como una organización socialmente responsable

En éste sentido, Europac continuó desarrollando en el año 2004 el Convenio de colaboración que desde el año 1999 viene realizando de manera conjunta con la Universidad de Valladolid, mediante diferentes acciones de colaboración para el desarrollo de acciones formativas de alumnos vinculados con las áreas de fabricación y transformación de papel, servicios auxiliares, medio ambiente, economía y administración de empresa. Igualmente, y dentro del marco de colaboración existente, EUROPAC ha continuado colaborando con la Universidad de Valladolid en las áreas descritas mediante proyectos de investigación o desarrollo asimilables a Proyectos Fin de Carrera y Tesinas Doctorales.

*Europac recibe estudiantes en sus centros productivos para el desarrollo de Proyectos de Investigación y Tesinas Doctorales*



*Gonzalo Caballero y su clase del Colegio Reyes Católicos de Dueñas ganadores del Concurso Cuentos Ilustrados Europac 2004*

Los productos que elaboramos en el Grupo Europac abarcan toda la línea del sector del embalaje de cartón ondulado. Elaboramos papel para producir planchas de cartón a partir de materias primas recicladas y vírgenes, así como cartón ondulado con el que fabricamos los embalajes que nuestros clientes necesitan para proteger sus productos.

## PAPEL

En el segmento de Papel, es decir, el componente para poder realizar después el cartón ondulado, Europac fabrica dos tipos bien diferenciados:

- Caras: Son los papeles cubiertas del cartón y lisos intermedios. Pueden ser de fibra virgen o reciclada y a su vez blancos o marrones.
- Ondulados: Son los papeles usados para la formación de las ondas. Pueden ser de fibra virgen o reciclada.

El Grupo Europac opera actualmente con tres fábricas de papel para cartón ondulado. En España una de ellas está ubicada en Dueñas (Palencia) en la que existen dos líneas de fabricación MP1 y MP2. La otra se encuentra en Alcolea del Cinca (Huesca) y cuenta con una línea de fabricación MP3. En Portugal, Europac cuenta con Portucel Viana, S.A., único fabricante de papel para cartón a base de fibras vírgenes (kraft liner) de la península ibérica.

Europac comercializa los productos estándar que se muestran en la tabla 1, con especificaciones técnicas garantizadas. En 2005, dichas especificaciones técnicas han sido modificadas para reflejar adecuadamente las mejoras de calidad de estos productos, desarrolladas en 2004 y primeros meses de 2005. Las nuevas especificaciones introducen por primera vez la garantía de porosidad adecuada y de estabilidad de color, tanto en papeles blancos como marrones.

*En el Grupo Europac se producen todas las gamas de papeles existentes en el mercado*



# PAPEL

Productos	Tipos	Descripción	Características	Mercado
<b>Kraftliners</b>	Portoliner	Portoliner es la designación comercial del "kraftliner fabricado en Viana y destinado a la industria de embalaje y cartón	Resistencia a ser comprimido, rigidez, comportamiento en atmósfera húmeda y terminación superficial	Agrícola y alimentos frescos
<b>Testliners Blancos</b>	Tb-pac	Test blanco con una capa superior blanca de excelente calidad y encolada. Cara inferior marrón.	Papel de gran resistencia con excelente imprimabilidad debido a su encolado, blancura, limpieza y perfecta absorción de tinta.	Agrícola y mercado industrial de alta calidad
	Blanpac encolado	Bicfase blanco de gran calidad. Cara superior blanca y encolada. Cara inferior marrón	Papel con un excelente comportamiento en las onduladoras y muy buenas características de impresión.	Industrial, incluso cámaras frigoríficas debido al encolado de su capa superior
	Blanpac Castilla	Bicfase blanco de características algo inferiores al Blanpac Encolado, como este, se fabrica encolado con el mismo Cobb 60 C.S.	Menor grado de blancura que el Blanpac Encolado pero con el mismo excelente comportamiento en onduladora y buena calidad de impresión.	Mismo mercado que el Blanpac Encolado, pero inferior requerimiento técnico.
<b>Testliners Marrones</b>	Linerpac	Liner de gran resistencia y con la capa superior encolada	Papel idóneo para embalajes que requieran buenas características de resistencia y excelente impresión en marrón.	Agrícola y mercado industrial que exija elevadas características
	Interpac	Liner marrón en la línea que demanda el mercado en cuanto a características y limpieza.	Como el resto de los papeles presenta un perfecto comportamiento en la onduladora y excelente relación calidad-precio.	Para todo tipo de aplicación industrial con un gran acabado y resistencia
<b>Papeles para ondular</b>	Quimipac	Papel de altas características para la formación del ondulado.	Mantiene sus características ambientes húmedos, sin menoscabo de sus cualidades para el pegado en las onduladoras.	Agrícolas y alimentación almacenados en cámaras frigoríficas o ambientes húmedos
	Iberpac	Papel estándar para la formación del ondulado	Papel de excelentes características técnicas y magnífica maquinabilidad.	Mercado industrial que requiera elevadas características sin entrar en contacto con la humedad.
	Iberpac Castilla	Papel estándar para la formación del ondulado con inferior resistencia que el Iberpac.	Conservando la misma excelente maquinabilidad del Iberpac, resalta por su gran relación calidad-precio.	Mercado industrial en general, sin grandes requerimientos de características.

## CARTÓN

Los tipos de cartones ondulados fabricados son numerosos ya que dependen de la combinación del número de papeles 2,3,5 o 7. (simple cara, sencillo, doble-doble y triple), de la calidad del papel, del gramaje y del tipo de onda (onda B, onda C y onda E).

El cartón ondulado es el material resultante de unir tres o más papeles entre sí, pegando siempre uno previamente ondulado entre dos lisos. Se consigue así un material muy ligero y resistente, de bajo coste, de fácil logística y producción industrial, que lo hace idóneo para la producción de embalajes.

Europac opera con dos plantas en España para la fabricación de cartón ondulado, una ubicada en Dueñas (Palencia) y la otra en Alcolea de Cinca (Huesca). Hacemos cartón con papeles de fibra reciclada que nosotros mismos producimos. El proceso de sustitución de fibra virgen por reciclada, nos lleva a que el 80% de nuestra producción de cartón se realice con esta última. En Portugal dispone de fábricas en Ovar, Guilhabreu, Leiria y Albarraque.

La gran diversidad existente de clases de cartón se estructura en función de combinaciones de tres factores:

- **Número de papeles utilizados:** Pueden utilizarse 3 (cartón sencillo), 5 (cartón doble) y hasta 7 papeles (cartón triple). Europac cubre toda la gama.
- **Tipos de ondas o canales utilizados:** Se trata de la especificación de la altura y paso de las ondas utilizadas para construir el cartón. Pueden utilizarse combinaciones de los tipos de canales simples A, B, C, E y F. Europac cubre toda la gama.
- **Tipos o clases de papeles utilizados:** Una amplia gama de papeles de fibra reciclada (test-liners) o de fibra virgen (kraftliners), pueden utilizarse para las caras lisas del cartón, pudiendo incluso variar en cuanto a su coloración. En la formación de la onda pueden utilizarse igualmente papeles de fibra reciclada o virgen. Europac cubre con su fabricación de papel la más amplia gama de papeles reciclados.

Los centros de fabricación de Europac están preparados para satisfacer la más amplia gama de cartones solicitados por nuestros clientes. La estabilidad de materias primas y el control de calidad nos permite ofrecer una gama estándar que cubre al máximo con sus especificaciones técnicas, las exigencias del embalaje actual.

## EMBALAJES

Fabricamos cajas desde nuestros orígenes (hace más de 100 años). Ahora somos un grupo que abarca todos los procesos del sector. Nuestras plantas de producción nos permiten fabricar la gama de productos desarrollada en el manual de FEFCO (Federación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado)

Hoy Europac tiene presencia en el sector de cajas de cartón ondulado en España a través de Trasloga S.L., Torrespack 2000 S.A., Cartova S.A y Cartonajes Esteve y Nadal S.L.. Además, participa en las sociedades Cartonajes Mimó S.L., Cartonajes Marcuello S.A., Cartones Soler S.L. y Cartonajes Cantabria S.L.

En Portugal dispone de fábricas en Ovar, Guilhabreu, Leiria, Albarraque, Madeira, Marinha Grande y Lezirias. A partir de Junio de 2004 se contará con una nueva instalación en Freguesia de Mourao. La incorporación de empresas asociadas al Grupo Europac acerca las plantas de producción a los centros de consumo, permitiendo una gran flexibilidad en la relación con nuestros clientes.

Europac produce una amplia gama de embalajes atendiendo siempre a las máximas expectativas de nuestros clientes en cuanto a:

- **Impresión.** Nuestras unidades impresoras, junto a una correcta elección del tipo de tinta y del material flexográfico, permiten obtener una impresión de alta calidad en policromías.
- **Control de Calidad.** Hemos implantado Sistemas Integrales de Calidad en todos nuestros procesos productivos permitiendo ofrecer a nuestros clientes un control sobre los productos suministrados.
- **I+D** para estudiar el producto que debe ser embalado teniendo en cuenta peso del producto, cantidad de unidades por caja, optimización de medidas para el paletizado y transporte, etc.
- **Servicio y Flexibilidad.** La integración en las Divisiones de Papel, Cartón y Cajas nos permiten ofrecer el más exigente de los servicios solicitados por nuestros clientes y una garantía de suministro.

El control de los procesos de Producción y Logística de Europac está preparado para un sistema just in time, una entrega urgente en 24 horas o un stock de seguridad concertado.

# **Informe Anual de Gobierno Corporativo Europac 2004**



Europac siguiendo su política de transparencia informativa y en cumplimiento de las medidas establecidas en materia de Buen Gobierno en la Ley 26/2003, de 17 de julio, de Transparencia de Sociedades Anónimas Cotizadas así como en la Orden ECO/3722/2003 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), ha presentado ante dicha Comisión y de forma íntegra el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2004, según el modelo de informe para las sociedades anónimas cotizadas aprobado por la CNMV.

La versión íntegra del Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) junto con los reglamentos, estatutos, información sobre la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración y sus Comisiones y demás documentación está actualizada y a disposición de los accionistas, inversores y público en general en la dirección de Internet [www.europac.es](http://www.europac.es)

En cualquier caso y a modo de síntesis, Europac presenta en este Informe Anual 2004 las principales referencias a dicho Informe en relación a la Junta, el Consejo, sus Comisiones y su funcionamiento en relación con las distintas normas para el buen gobierno de la sociedad.

### Estructura de la Propiedad

Fecha última modificación	Capital social (euros)	Numero de acciones
09/06/2004	77.468.476 euros	38.734.238 títulos

En este capítulo, cabe destacar que, a 31 de diciembre de 2004, EUROPAC tenía un capital de 77.468.476 euros representados por 38.734.238 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una de ellas. Se relacionan los miembros del consejo de administración de la sociedad que posean acciones de la sociedad. En otro orden de cosas, la Junta General de accionistas de Europac de 9 de Junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas.

### Estructura de la Administración de la Sociedad

El Consejo de Administración de la Compañía se encontraba compuesto a 31 de diciembre de 2004 por los siguientes: HARPALUS, S.L (Consejero dominical), CORPORACION OUDALOI, S.A (Consejero ejecutivo), WIN SOTO, S.A. (Consejero ejecutivo), D. Fernando Padrón Estarriol (Consejero ejecutivo), D. Jorge Requejo Liberal (Consejero Independiente) y D. Juan Jordano Pérez (Consejero ejecutivo), D. Vicente Guilarte Gutiérrez (Consejero Independiente). No obstante durante el 2005, el Consejo ha ampliado su número de miembros a 10 incorporando tres nuevos consejeros dominicales: D. Angel Fernández González, ZOCO INVERSIONES, S.R.L. y COMPAÑÍA ANDALUZA DE RENTAS E INVERSIONES, S.A. El Consejo ha delegado facultades durante 2004 en WIN SOTO, S.A. representado por D. Enrique Isidro Rincón. Se han delegado en el Sr. Consejero Delegado, entre otras, las siguientes facultades:

- Representar a la Sociedad ante el Estado, Provincia o Municipio, Comunidades Autónomas y Entidades y particulares de todo orden.
- Otorgar actos y negocios jurídicos, unilaterales y bilaterales,
- Practicar segregaciones, agrupaciones y divisiones de fincas.
- Participar en la Constitución de otras Sociedades o bien adquirir acciones o participaciones de las ya constituidas y aceptar cargos en ellas. Representar a la Sociedad en aquellas otras Sociedades de las que la poderdante sea administradora única, actuando y ostentando dicho cargo en su nombre.
- Nombrar y separar el personal.
- Transacciones bancarias y financieras.
- Ejercitar cuantas acciones, excepciones y recursos, ante los Tribunales y Administraciones.

Por otra parte el Reglamento del Consejo fue aprobado el 6 de mayo de 2004 y no se ha introducido ninguna modificación durante el ejercicio.

A lo largo de 2004 el Consejo de Administración se reunió en 14 ocasiones con la asistencia en todas ellas del Presidente de dicho órgano. Asimismo, también las distintas Comisiones del Consejo han mantenido

reuniones a lo largo del año: Comisión ejecutiva o delegada (2), Comisión de Auditoría (5), Comisión de Nombramientos y retribuciones (3). En el ejercicio 2004 no existía Comisión de estrategia e inversiones.

Para evitar que las cuentas individuales y consolidadas formuladas por el consejo de administración se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría las cuentas son revisadas por los servicios del Grupo, así como por el Comité de Auditoría, órgano especializado en esta función. Este Comité sirve de cauce de comunicación ordinaria con el auditor externo.

Además dicho Comité de Auditoría celebra contactos periódicos con el Auditor de Cuentas, que permiten detectar y estudiar con antelación la posible existencia de diferencias de criterio.

Además, la relación con el auditor externo cumple con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del sistema Financiero.

Los honorarios en concepto de auditorías realizadas por el Auditor y por los servicios de auditoría de esta Sociedad ascendieron en el ejercicio 2004 a 22.563 euros para Europac y a 9.437 Euros para el resto de empresas del Grupo.

El Reglamento Interno de Conducta que entró en vigor el 19 de Junio de 2004 y que afecta a los Administradores y Directivos de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

También cabe resaltar que la sociedad no tiene noticias de participaciones de los miembros del consejo de administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social.

#### **Comisiones del Consejo de Administración**

Las comisiones constituidas por el Consejo de Administración de Europac y sus miembros son las siguientes:

#### **COMISION EJECUTIVA O DELEGADA**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Corporación Oudaloi, S.A.	Presidente
WIN SOTO, S.A.	Vocal
D.Vicente Guilarte Gutiérrez	Vocal
Sol Fdez-Rañada López-Doriga	Secretario no consejero

#### **COMITÉ DE AUDITORÍA Y CONTROL**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Vicente Guilarte Gutiérrez	Presidente
Juan Jordano Pérez	Vocal
HARPALUS, S.L.	Vocal
Pablo Hernández García	Secretario no consejero

#### **COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Jorge Requejo Liberal	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Vocal
Vicente Guilarte Gutiérrez	Vocal
Sol Fdez-Rañada López-Doriga	Secretario no consejero

El Reglamento del Consejo de Administración regula, entre otros, la organización y funcionamiento de la Comisión de Auditoría, de la Comisión Ejecutiva y de la Comisión de nombramientos y retribuciones.

El Comité de Auditoría puso a disposición de los accionistas de esta Compañía un Informe detallando su actividad durante el ejercicio 2003 en la Junta General Ordinaria de Europac de 9 de junio de 2004.

Las normas relacionadas con operaciones vinculadas y conflictos de interés son extensas y poco definidas, pudiendo exigir información distinta para distintos documentos destinados a los accionistas.

### **Operaciones vinculadas**

No se han llevado a cabo operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad durante el ejercicio 2004.

Asimismo tampoco se han producido operaciones relevantes entre la sociedad, los administradores o directivos de la empresa ni con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y que no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.

### **Sistemas de Control de riesgos**

La gestión del riesgo es uno de los ejes de la estrategia del Grupo Europac para generar valor de forma sostenida, a través de su integración en la estrategia y objetivos y fomentando la cultura del riesgo a lo largo del grupo.

La política general de gestión de riesgos se basa en el principio de la capacidad ejecutiva departamental soportada en el conocimiento y proximidad a su área de gestión, en las decisiones colegiadas que aseguran el contraste de visiones y opiniones y en la búsqueda de un perfil de riesgo medio-bajo.

Los riesgos cubiertos por el sistema y la justificación de su adecuación son:

- 1.- Riesgo de Mercado
- 2.- Riesgo Medioambiental
- 3.- Riesgo Operativo
- 4.- Riesgo de Crédito

El Comité de Dirección de la Compañía, órgano formado por los responsables de diversos departamentos y divisiones de EUROPAC, es el encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

El Comité de Dirección debate cada caso concreto que revista relevancia, adoptando las medidas de contingencia procedentes y asumiendo funciones de control del asunto.

### **Junta General**

La convocatoria de la Junta General se realiza con tiempo suficiente para permitir que los accionistas puedan solicitar y obtener información complementaria en relación con los puntos del Orden del Día o cursar instrucciones de voto.

Además, el área de Accionistas ofrece un servicio de atención personalizado a los accionistas de la Sociedad con ocasión de la convocatoria de una Junta General para aclarar todas sus dudas y atender sus peticiones.

El Reglamento de la Junta General aprobado en la Junta General Ordinaria de 9 de junio de 2004 y no ha sido modificado durante el resto del ejercicio.

### **Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo**

Tal y como recoge expresamente el Reglamento del Consejo, el órgano de Administración viene asumiendo como núcleo de su misión la función general de supervisión. El Consejo ha delegado la gestión ordinaria de la Compañía a los Consejeros ejecutivos y a la alta dirección de la Sociedad.

Dicha política ha quedado reflejada en los Artículos 5º y 6º del Reglamento del Consejo de Administración; este órgano ha centrado su actividad en la supervisión, asumiendo a este respecto, entre otras, y con carácter indelegable, las funciones para el seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo.

#### **Otras informaciones de interés**

Los Consejeros independientes conforman el 20% de los miembros del Consejo de Administración, cumpliendo todos ellos con la calificación de personas de prestigio profesional desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos.

El Consejo de Administración de EUROPAC cuenta, hoy en día, con una mayoría de Consejeros Externos. La proporción entre dominicales e independientes se ha establecido teniendo en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto.

No obstante, el Consejo de Administración de EUROPAC está compuesto por 7 miembros por lo que tiene un funcionamiento altamente eficaz y participativo. Además, los Estatutos de la Compañía recogen la recomendación del Informe Olivencia estableciendo como número máximo y mínimo de consejeros, 5 y 15.

Es función del Comité de Auditoría el procurar evitar que las cuentas presentadas al Consejo de Administración contengan reservas o salvedades en el informe de Auditoría, y que, cuando ello no sea posible, tanto el Consejo como los auditores expliquen con claridad a los accionistas y a los mercados el contenido y el alcance de las discrepancias.

No se han producido reservas o salvedades en las cuentas anuales auditadas, individuales o consolidadas, del ejercicio 2004.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo fue aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 13 de mayo de 2005, por unanimidad.



# **Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas 2004**





**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL GRUPO PAPELES Y  
CARTONES DE EUROPA, S.A.**

A los Accionistas de  
la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**

1. - Hemos auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sus Empresas Participadas, según se detallan en el apartado 1 y 2 de la memoria adjunta, que comprende el balance de situación Consolidado al 31 de Diciembre de 2004, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y la Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

2. - Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto en base a la información recibida de dichos Administradores, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados en la consolidación y de las estimaciones realizadas.

3. - De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas, además de las cifras del ejercicio 2004 las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004, D. Ángel Núñez Angulo emitió informe de Auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, en el que expresaba una opinión favorable.

4. - En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del **Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. - El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del **Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contienen los citados informes de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditor se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de las cuentas anuales de las Sociedades Consolidadas.

ANEFISA, S.L.



Fdo. : Ángel Núñez Angulo

Madrid, 30 de marzo de 2005



# GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación consolidado a 31 de Diciembre de 2004 y 2003 (expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>267.462.154</b>	<b>248.709.165</b>
Gastos de establecimiento (nota 8)	644.950	723.394
Inmovilizaciones inmateriales (nota 9)	8.483.404	5.603.234
Inmovilizaciones materiales (nota 10)	241.872.863	226.889.075
Inmovilizaciones financieras (nota 11 a)	16.446.098	15.234.182
Acciones propias (nota 11 b)	14.839	259.280
<b>FONDOS DE COMERCIO DE CONSOLIDACION (nota 5)</b>	<b>5.508.756</b>	<b>5.632.179</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>387.980</b>	<b>683.567</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>118.779.528</b>	<b>114.863.375</b>
Existencias (nota 13)	32.451.124	33.964.458
Deudores (nota 12)	60.524.938	59.446.615
Inversiones financieras temporales	10.519.246	8.220.653
Tesorería	10.577.486	8.327.307
Ajustes por periodificación	4.706.734	4.904.342
<b>TOTAL</b>	<b>392.138.418</b>	<b>369.888.286</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004 y 2003.

<b>PASIVO</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>FONDOS PROPIOS (NOTA 14)</b>	<b>143.575.047</b>	<b>136.378.069</b>
Capital suscrito	77.468.476	71.509.364
Reservas	22.808.411	28.218.826
Reservas de Consolidación	34.782.274	25.635.944
Pérdidas y Ganancias	9.341.284	11.013.935
Dividendos a cuenta	-825.398	0
<b>INTERESES MINORITARIOS (NOTA 15)</b>	<b>22.473.082</b>	<b>23.055.119</b>
<b>DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION (NOTA 6)</b>	<b>1.249.689</b>	<b>3.792.360</b>
<b>INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCIC. (NOTA 16)</b>	<b>3.164.509</b>	<b>3.771.825</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (NOTA 17)</b>	<b>4.124.854</b>	<b>4.752.592</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO (NOTA 18)</b>	<b>111.264.459</b>	<b>105.918.529</b>
Deudas con entidades de crédito	82.321.751	74.859.184
Otros acreedores	28.942.708	31.059.345
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO (NOTA 18)</b>	<b>106.286.778</b>	<b>92.219.792</b>
Deudas con entidades de crédito	39.965.133	40.345.645
Deudas con sociedades participadas	1.745.664	1.021.116
Acreedores comerciales	32.347.104	27.794.632
Otras deudas no comerciales	18.445.978	10.370.078
Ajustes por periodificación	13.782.899	12.688.321
<b>TOTAL</b>	<b>392.138.418</b>	<b>369.888.286</b>

## GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganacias consolidadas período Enero a Diciembre de 2004 y 2003 (expresado en euros)

<b>DEBE</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Variación existencias productos terminados	841.293	0
Aprovisionamiento (nota 21)	83.577.096	73.128.827
Gastos personal (nota 21)	33.792.883	31.462.444
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 8, 9 y 10)	18.416.554	18.244.615
Variación de la provisiones de tráfico (nota 12)	59.720	159.309
Otros Gastos de Explotación (nota 21)	46.900.028	51.484.954
<b>Suma</b>	<b>183.587.574</b>	<b>174.480.149</b>
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACION</b>	<b>16.024.607</b>	<b>18.862.414</b>
Gastos financieros asimilados	4.880.516	5.827.036
Variación de provisiones de inversiones financieras (nota 17)	0	369.591
Amortización del fondo de comercio consolidado (nota 5)	611.498	571.054
<b>BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>12.539.781</b>	<b>15.609.481</b>
Gastos extraordinarios (nota 21)	2.051.399	2.944.056
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>1.661.050</b>	<b>542.893</b>
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>14.200.831</b>	<b>16.152.374</b>
Impuesto sobre Sociedades (nota 19)	3.113.275	1.962.628
<b>BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>11.087.556</b>	<b>14.189.746</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA (nota 15)</b>	<b>1.746.272</b>	<b>3.175.811</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>9.341.284</b>	<b>11.013.935</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004 y 2003.

<b>HABER</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Importe neto de la cifra de negocios (nota 21)	196.510.710	186.350.078
Variación existencias productos terminados	0	2.894.717
Trabajos efec. por la empresa para su inmovilizado	2.053.228	886.887
Otros Ingresos	1.048.243	3.210.881
<b>Suma</b>	<b>199.612.181</b>	<b>193.342.563</b>
Ingresos Financieros	509.463	1.066.271
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>4.371.053</b>	<b>5.130.356</b>
Reversión de diferencias negativas de consolidación (nota 4b y 6)	1.497.725	2.448.477
Ingresos extraordinarios (nota 21)	3.712.449	3.486.949
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Memoria Consolidada 2004

## I.- SOCIEDADES DEPENDIENTES

### 1. - Trasloga, S.L.

Con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, km 98. Dueñas (Palencia). Su cifra de capital es de 10.800.000 euros, corresponden a la Sociedad dominante de forma directa el 100% de la Compañía. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Produce plancha de cartón ondulado y cajas del mismo material a partir de diferentes calidades de papel y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004.

### 2. - Torres Pack 2000, S.A.

Con domicilio en C/Atenas s/nº Polígono Industrial de Torre de la Alameda (Madrid). Su cifra de capital social es de 456.769,20 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004.

### 3. - Fábrica de Papel Do Ave, S.A.

Con domicilio en Zona Industrial de Ovar, 3881 en Ovar de Codex (Portugal). Su cifra de capital social es de 4.500.000 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004.

Esta Sociedad entre sus activos dispone de:

Una participación, adquirida en 2001, de un 40% en Marimbal, Embalagens da Marinha, Lda., empresa dedicada a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave se presentan por el procedimiento de puesta en equivalencia. Su capital social al 31 de diciembre de 2003 era de 221.967 Euros, sus fondos propios ascendían a 190.309 Euros y el resultado del ejercicio fue de beneficio por 2.420 Euros. En la operación de adquisición se generó un fondo de comercio por importe de 934.151 Euros, el cual se amortiza en un período de veinte años, iniciándose en el ejercicio 2001. A la fecha el saldo acumulado de amortización, por este concepto, es de 186.830 Euros.

En Octubre de 2003, adquirió una participación del 100% de CARTOPOR – Cartao Português, S.A. con sede en Praca da Liberdades de Oliveira de Azeméis (Portugal), empresa dedicada a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave se presentan por el procedimiento de precio de adquisición, en razón al no cumplimiento de los requisitos exigidos en el artículo 3 del Decreto-Ley nº 238/91, a la escasa influencia que las mismas tienen en el conjunto de cuentas y al objetivo previsto de absorción de la compañía por parte de la propiedad. Su capital social al 31 de diciembre de 2003, es de 310.000 euros, sus fondos propios ascienden a 527.380 euros y el resultado del ejercicio asciende a la cantidad de 826 euros. La adquisición de la participación se efectuó por un importe de 1.852.731 euros. De los cuales 528.252 euros corresponden al valor teórico de la participación (nota 11), y el resto por 1.324.481 euros, a fondo de comercio, recogido en "Inmovilizado Inmaterial", amortizando el importe el un período de veinte años. (nota 9).

### 4. - Electro vapor, A.I.E.

Con domicilio en la calle Anabel Segura, nº 16 – 3ª Planta, Edificio Vega Norte 3 en Alcobendas (Madrid). Con fecha 21 de Julio de 2004, mediante la elevación a público ante el Notario D. Jesús Alejandre

Alberruche del Ilustre Colegio de Madrid, escritura número de protocolo 1.321, se procedió a la disolución y liquidación de la Agrupación por los acuerdos adoptados en Asamblea de Socios de la misma, celebrada con carácter universal el día 6 de julio de 2004 y con asignación del haber social a los partícipes de manera proporcional a sus respectivas participaciones. Al 31 de diciembre de 2003, su cifra de Capital era de 1.377.285,26 Euros. El 100% de la Agrupación correspondía a la Sociedad dominante, 96% de forma directa y el 4% restante de forma indirecta a través de Trasloga, S.L. En el mes de Octubre de 2003, la Sociedad dominante adquirió a la Agrupación el activo empresarial que disponía con el objetivo de seguir manteniendo la producción de energía eléctrica y térmica, que dejó de depender de la Agrupación. Por lo tanto y al haber sido liquidada la Agrupación en este ejercicio de 2004, no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

#### **5. - Cartova, S.A.U.**

Con domicilio en Polígono Industrial "Sector B", calle Fogainers, parcela 45 a, RIBARROJA (Valencia). Su cifra de capital social es de 270.455,45 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante, por adquisición llevada a efecto en el ejercicio 2002. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004.

No existen sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación, salvo Cartonajes Cantabria, S.L., sociedad de escasa significación para el conjunto de estas cuentas anuales (nota I), estando todas ellas incorporadas al mismo por el método de integración global.

## **2.- SOCIEDADES MULTIGRUPO**

#### **1. - Multienergías, A.I.E.**

Con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, km. 98 Dueñas (Palencia). Su cifra de Capital es de 3.305.566,57 euros, de los que 2.554.301,46 euros, es decir, un 77,27% corresponden a la Sociedad dominante. El resto de participación corresponde a Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (I.D.A.E.). Tiene carácter de sociedad multigrupo en función de lo establecido en el artículo 4.2.a. del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Está incorporada al perímetro de consolidación por método de integración proporcional. Produce energía eléctrica y térmica a partir de la combustión de gas natural y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004.

La Agrupación viene incurriendo en pérdidas significativas en los ocho últimos años. La Asamblea General de la Agrupación, celebrada con fecha 29 de junio de 1999, ante la falta de acuerdo entre los socios en cuanto a la financiación de la Agrupación, acordó la disolución y posterior liquidación de la misma. No obstante, esta decisión se suspendió y la Agrupación continuó con sus actividades con el apoyo financiero de Papeles y Cartones de Europa, S.A. hasta tanto en cuanto se encontrara una alternativa que satisficiera a los socios. No alcanzado este punto de encuentro, la Asamblea de Socios celebrada el 19 de julio de 2004, por mayoría simple, adoptó el acuerdo de disolución y liquidación de la Agrupación, cuyo proceso está en marcha y pendiente de liquidación. No obstante, Europac ha interpuesto durante el ejercicio 2004 demanda de Juicio ordinario contra el Instituto para la Diversificación de la Energía (IDAE) en relación con el conflicto suscitado en Multienergías, A.I.E. En el procedimiento, Europac reclama a IDAE el reintegro por este último de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 a 2003 y anticipos financieros, que esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 31 de diciembre de 2003, a 1.849.235 euros.

#### **2. - Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.**

Con domicilio en C/ Rosa Mestres, s/n en Torrelavit, (Barcelona). Su cifra de capital social es de 309.034 Euros. El 49% pertenecen a la Sociedad dominante, el resto corresponde a la familia Esteve y Nadal. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 4.2.b del R.D. 1815/1991

de 20 de diciembre sobre normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2004. Se incorporó al Grupo a través de una fusión por absorción, realizada en el ejercicio pasado, con Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L.

### 3. - Imocapital - SGPS, S.A.

Con domicilio en Lugar do Espido, Vía Norte, Maia (Portugal). Su cifra de Capital es de 50.000 euros de los que un 50% corresponden a la Sociedad dominante. El resto de participación corresponde a la sociedad portuguesa Sonae Industria SGPS, S.A. Tiene carácter de sociedad multigrupo en función de lo establecido en el artículo 4.2.a. del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Está incorporada al perímetro de consolidación por el método de integración proporcional. Es una Sociedad portuguesa de Gestión de Participaciones Sociales, que presenta sus cuentas anuales cerradas al 31 de diciembre de 2004, por consolidación de sus participaciones por el método de integración global y entre sus activos figuran el 65% de Gescartao, SGPS, S.A., sociedad que cotiza en el mercado de valores de la Bolsa de Lisboa, después de la privatización efectuada por el Gobierno Portugués del 35% que obra en su poder, según Resolución del Consejo de Ministros nº 28/2003, de 7 de Febrero, publicada en el Diario de la República de 19 de Febrero. En esta última compañía entre sus activos se encuentran las participaciones de las siguientes empresas:

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Portucel Viana- Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo	100,00	-	100,00
Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeraçao Energética, S.A.	Viana do Castelo	-	100,00	100,00
Celnave - Agencia de Navegacao, Lda.	Viana do Castelo	-	100,00	100,00
Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo	-	100,00	100,00
Portucel Embalagem - Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.	Albarraque	100,00	-	100,00
Emprobal - Empresa de Produçao e Comercializacão de Embalagens, S.L.	Funchal	-	60,00	60,00
Portucel España, S.A.	Madrid	100,00	-	100,00
Papelnova - Recolha e Recuperacão de Desperdícios, S.A.	Mourao	100,00	-	100,00
Lepe - Empresa Productora de Embalagens, S.A.	Marinha Grande	100,00	-	100,00
Sulpac, -Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao	100,00	-	100,00
Investalentejo, SGPS, S.A.	Alentejo	100,00	-	100,00
Portucel Recicla- Industria de Papel Reciclado, S.A.	Mourao	100,00	-	100,00
lpaper - Industria de Papeis Impregnados, S.A.	Maia	-	51,00	51,00

Las instalaciones productivas de la Entidad, Portucel Recicla, S.A. sitas en Mourao, fueron paralizadas el 29 de abril de 2001 conforme a lo previsto en la norma de privatización de Gescartao y al acuerdo con el EDIA (entidad responsable de la construcción del pantano de Alqueva, cuyas aguas cubrirán las instalaciones que han sido objeto de expropiación). Por dicho motivo, Portucel Recicla, S.A. entregó su inmovilizado material a EDIA y recibirá de esta, una indemnización de 24,79 millones de Euros.

Por su parte, Portucel Recicla, S.A., ha interpuesto una demanda relevante contra el entidad pública portuguesa EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, en reclamación de cantidad pendiente de pagar por la expropiación de los terrenos con objeto de construir el pantano de Alqueva. El EDIA se comprometió a pagar un total de 24,79 millones de euros a Portucel Recicla, S.A. por la expropiación de sus elementos del inmovilizado material. De esta cantidad, a día de hoy, la Compañía ha recibido 16,87 millones de euros. El EDIA faltó a su último pago y dejó de abonar a Portucel Recicla, S.A. 7,8 millones de euros (Ver nota 12), cantidad reclamada por Portucel Recicla, S.A. en la demanda de referencia.

En el ejercicio 2004, se han incluido por adquisición las empresas: Portucel Viana Energía, Empresa de Cogeração Energética, S.A. e Ipaper – Industria de Papeis Impregnados, S.A., y por nueva creación en fecha del 17 de Mayo de 2004, Papelnova – Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A. Las primera para el suministro energético de la Planta de Portucel Viana, y las otras dos en proceso de puesta en marcha, motivadas por las inversiones obligadas a través del DL 19/2003, de 3 de Febrero en la privatización de Gescartao, SGPS, S.A. (Ver nota 23).

### **3.- BASES DE PRESENTACIÓN**

Las variaciones en el perímetro de consolidación del presente ejercicio 2004 con respecto al pasado ejercicio, es la baja de la Agrupación de Interés Económico Electro vapor (ver nota 1).

Las cuentas anuales individuales de las sociedades que han sido objeto de consolidación y estas cuentas consolidadas se presentarán para su aprobación a las respectivas Juntas y Asambleas Generales de Accionistas dentro de los plazos establecidos por las normas vigentes. El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, estima que las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2004, que se presentan en euros, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Todas las sociedades del Grupo cierran sus cuentas anuales en la misma fecha, 31 de diciembre de 2004.

#### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad dominante y de las Sociedades dependientes y multigrupo habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de todas ellas de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de sociedades Anónimas, el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991 de 20 de Diciembre sobre Normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

#### **b) Bases de consolidación**

La consolidación ha sido efectuada siguiendo los principios básicos del método de integración global para aquellas empresas dependientes, detalladas en el punto 1) anterior; que cumplen los requisitos de la norma a tal efecto, por el que se han eliminado todas las cuentas y transacciones significativas existentes entre ellas y con la Sociedad dominante. Los resultados y las reservas de filiales generadas entre el momento de compra y cierre de cada ejercicio, se llevan a las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias y reservas, reflejándose asimismo el interés minoritario correspondiente. Las sociedades señaladas en el punto 2) anterior, que cumplen con los requisitos del artículo 4.2.a. de las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas han sido integradas por el método de integración proporcional al ser consideradas sociedades multigrupo. La participación que la empresa dominante posee en Gescartao, SGPS, S.A. de forma directa, que es del 6,01%, se incorpora en estas cuentas anuales a través de la deducción de las participaciones minoritarias. No existen sociedades incluidas por el método de puesta en equivalencia.

#### **c) Comparación de la información**

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el cuadro de financiación y la memoria de 2004, recogen los datos en unidades de euro, salvo indicación en contrario, y, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, en unidades de euro, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003.

### **4.- NORMAS DE VALORACIÓN**

#### **a) Fondo de comercio de consolidación**

Es la diferencia positiva que existe entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la

Sociedad Dominante en el capital de la Sociedad dependiente, y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la mencionada Sociedad participada atribuible a dicha participación en el momento de su incorporación, conforme al artículo 24 del RD 1815/1991 de 20 de diciembre. El Fondo se ha generado en los ejercicios 1998 a 2003 a través de diferentes adquisiciones y en el ejercicio 2004 en la diferencia de participación adquirida de Gescartao, SGPS, S.A. La amortización del fondo correspondiente, se realiza en un período de diez años a excepción de los fondos de Cartova, S.A. y Cartensa, que se amortiza en veinte años. Dicha amortización se considera razonable para la recuperación del mismo, conforme al desarrollo previsto de la evolución de las distintas participaciones. (Ver nota 5).

#### **b) Diferencias negativas de consolidación**

Es la diferencia negativa que existe entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad Dominante en el capital de la Sociedad dependiente o participada, y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de las mencionadas Sociedades atribuible a dicha participación, en el momento de su incorporación. (Ver nota 6).

Esta diferencia únicamente podrá llevarse a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada: a) cuando esté basada, con referencia a la fecha de adquisición de la correspondiente participación, en la evolución desfavorable de los resultados de la empresa de que se trate, o en la previsión razonable de gastos correspondiente a la misma en la medida que esa previsión se realice y b) cuando corresponda a una plusvalía realizada. A estos efectos se considerará realizada la plusvalía cuando se enajene el bien correspondiente o se produzca su baja en el inventario. También se considerará realizada, en la proporción correspondiente, cuando se enajene, total o parcialmente, la participación en el capital de la sociedad dependiente. Todo ello, conforme al artículo 25 del RD 1815/1991 de 20 de diciembre.

#### **c) Transacciones entre Sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación**

Todas las transacciones significativas entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación, con incidencia significativa en los resultados han sido eliminadas en su proporcionalidad, como lo han sido los créditos y débitos recíprocos entre la Sociedad Dominante y las Sociedades Dependientes. Los movimientos producidos en el ejercicio por este capítulo están señalados en la nota 22.

#### **d) Homogeneización de partidas**

Las diferencias existentes entre los criterios y normas de valoración de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación no son significativas, por lo que no se ha practicado homogeneización alguna.

#### **e) Conversión de cuentas anuales de sociedades extranjeras.**

Las cuentas anuales de las Empresas extranjeras incluidas en el perímetro de consolidación están valoradas en euros y por lo tanto no es necesario efectuar ninguna conversión de paridad, ya que corresponde a compañías Portuguesas que emiten sus cuentas en dicha moneda.

#### **f) Gastos de establecimiento**

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años.

#### **g) Inmovilizado inmaterial**

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de 5 años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

En compañías dependientes que han absorbido fondos de comercio onerosos a través de las participaciones en otras Entidades, se amortiza su importe linealmente en un período de veinte años.

Los derechos de uso y opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejercita la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

Las aplicaciones informáticas están compuestas por los conceptos e importes satisfechos por el acceso a la propiedad, el derecho de uso de programas informáticos y los realizados por la propia empresa, se prevé que su utilización será en varios ejercicios. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos.

#### **h) Inmovilizado material**

El inmovilizado material se valora al precio de coste de adquisición. Las mejoras, en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos, o incrementan la productividad, son capitalizadas. Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor del bien. Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen. En el caso de bajas o retiros de elementos de los inmovilizados materiales, su valor contable y su amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a resultados extraordinarios del ejercicio en el que se realiza. En el ejercicio 1996, la Sociedad Dominante, actualizó los valores de los bienes y sus correspondientes amortizaciones, de acuerdo a RD 7/96 de 7 de junio, por un saldo neto de 876.739 miles de pesetas (equivalentes a 5.269 miles de euros). Los costes por trabajos efectuados por las propias empresas para sus inmovilizados, 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 inmovilizado. El importe por este capítulo en el ejercicio 2004, ascendió a 2.053.228 euros.

El inmovilizado material se amortiza linealmente, en función de su vida útil. El rango de los años aplicados a la amortización son los siguientes:

	<b>VIDA ÚTIL</b>
Edificios y Construcciones	de 33 a 50 años
Instalaciones Técnicas Especializadas	de 12,5 a 25 años
Maquinaria	de 11 a 22 años
Otras Instalaciones	de 10 a 25 años
Utilaje	de 8 a 15 años
Mobiliario de laboratorio	de 12,5 a 14 años
Otro mobiliario	de 5 a 20 años
Equipos Procesos de Información	de 4 a 8 años
Elementos de Transporte interno	de 15 a 18 años
Elementos de Transporte externo	7 años
Otro Inmovilizado Material	25 años

Imocapital, SGPS, S.A., emite sus cuentas consolidadas, a partir de este ejercicio, por el método de integración global, realizando un ajuste sobre los porcentajes de las amortizaciones del inmovilizado, aplicados por las Empresas del Grupo Gescartao, siguiendo un criterio económico que equipara los mismos a su vida útil. El importe correspondiente por este concepto, aplicado en el ejercicio 2004, asciende a la cantidad de 6,3

millones de euros. Siendo el valor acumulado a la fecha, por este concepto, el de 47,6 millones de euros, con efecto en estas cuentas anuales de 23,8 millones de euros.

En las empresas incorporadas por el método de integración global, en Multienergías, AIE y en Cartensa, la amortización de los elementos de inversión que se incorporan del inmovilizado en curso en cada ejercicio, comienza a aplicarse a partir del primer día del ejercicio siguiente, debido a que los elementos más significativos son incorporados al proceso productivo después de un período de montaje y adaptación para la incorporación de los mismos, lo cual conlleva que desde la adquisición hasta su puesta en funcionamiento, supere en la mayoría de los casos un tiempo de varios meses.

#### **i) Inmovilizado Financiero**

Las participaciones en Sociedades integradas en el perímetro de la consolidación han sido eliminadas. El resto corresponde al porcentaje de terceros sobre préstamos efectuados por la Sociedad dominante a Empresas incorporadas en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional; a otros créditos y a fianzas y depósitos constituidos a largo plazo, valoradas por el importe en que se constituyeron y a la participación de la Sociedad dominante u otras, en Compañías no incluidas en el perímetro de la consolidación, valorándose a su coste de aportación o adquisición, minoradas, si procede, en la valoración a través del valor teórico contable de la participación de acuerdo a las cuentas anuales del último ejercicio aprobado.

#### **j) Créditos no comerciales**

En el balance de situación adjunto, se clasifican a corto plazo los créditos no comerciales, imputados a sus valores nominales, con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

#### **k) Existencias**

Las compañías incluidas en esta consolidación valoran sus existencias de materias primas, auxiliares y repuestos a coste medio de adquisición o de coste, que es inferior a su valor de mercado o reposición, y que es el valor que se aplica a los consumos. Los productos terminados y los trabajos en curso se valoran al precio de coste real o de mercado, si éste fuera menor. En caso necesario, se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando existen dudas de su recuperación.

#### **l) Acciones de la Sociedad Dominante**

Las acciones propias en poder de la sociedad dominante de forma directa o indirecta, son valoradas por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Si el valor de mercado fuera menor al cierre de cuentas, se efectúa la correspondiente provisión por la diferencia.

Al cierre del ejercicio 2004, el saldo por este concepto es de 14.839 euros. (Ver nota 11 b). No se ha efectuado provisión por depreciación, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es menor al de cotización a dicha fecha y al precio medio del último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias, por el mismo importe indicado anteriormente. (Ver nota 14 d).

#### **m) Subvenciones**

Las subvenciones de capital se contabilizan sobre la base del devengo y se llevan a la cuenta de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Proceden de concesiones para la financiación de proyectos de inversión en inmovilizado y se imputan a resultados a través de la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal en un período de diez años, lo cual tiene una correlación razonable con los bienes subvencionados.

#### **n) Provisiones para pensiones y obligaciones similares**

Las Empresas incluidas en la consolidación, residentes en España no tienen habilitadas provisiones por este concepto.

Las Entidades pertenecientes al Grupo Gescartao con domicilio en Portugal, en 1998 adoptaron como política contable el reconocimiento de sus responsabilidades con estos complementos, conforme a la Directriz Contable nº 19, aprobado por el Consejo General de la Comisión de Normalización Contable el 21 de Mayo de 1997. El coste registrado por este concepto, en el ejercicio ha sido de 1.020.789 euros, aplicados a la cuenta de costes de personal. La repercusión en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas es de 510.394 euros, de las cuales a efectos de consolidación han sido compensadas a través de la cuenta "Reversión de Diferencias Negativas de Consolidación", la cantidad de 393.106 euros, con cargo a la cuenta de "Diferencias Negativas de Consolidación".

#### **o) Otras provisiones para riesgos y gastos**

Incluye provisiones para riesgos existentes en Imocapital – SGPS, S.A., por el cobro pendiente del resto de la indemnización de EDIA a Portucel Recicla (Ver nota 12) por importe de 7,83 millones de euros. Por indemnizaciones pendientes de cobro, 138 miles de euros. Por otras provisiones para riesgos, valoradas en 279 mil euros. Todas estas provisiones, tienen una repercusión en estas cuentas anuales consolidadas, por un importe de 4,12 millones de euros. (Ver nota 17).

#### **p) Deudas a corto y largo plazo**

En el balance de situación adjunto, se clasifican las deudas, imputados a sus valores nominales, a corto plazo las que tienen vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

#### **q) Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre sociedades se calcula en cada Compañía sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado comentado y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades, devengado en el ejercicio, con las limitaciones que procedan.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades, a excepción de las Agrupaciones de Interés Económico, que están consideradas sociedades transparentes y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. Las empresas que componen el Grupo portugués Gescartao, asumen sus costes fiscales acogidas al régimen de declaración consolidada vigente en Portugal.

#### **r) Transacciones y saldos en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, no obstante las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2004, imputados a resultados no han sido significativas.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipo de cambio que se aproximan a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento de mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Todas las monedas en las que opera las Sociedades del Grupo gozan de tipo de cambio oficial.

#### **s) Ingresos y gastos**

Se contabilizan sin incluir, si procede, el IVA repercutido o soportado respectivamente y de acuerdo a principios contables del devengo, con independencia del momento de cobro o pago, y de correlación de ingresos y gastos.

#### **t) Aspectos Medioambientales**

Las inversiones por elementos tangibles realizadas en este campo, son llevadas, contablemente, a las correspondientes cuentas del inmovilizado material y amortizadas en un período acorde con su vida útil.

La sociedad dominante obtuvo en el ejercicio 2002, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14.001, para su centro de Dueñas (Palencia), norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente y que la propia organización puede controlar o tener influencia. En el mes de Abril de 2004, tuvo lugar la auditoría de la norma mencionada por parte de AENOR, siendo el resultado de la misma completamente satisfactoria.

El centro de Alcolea del Cinca (Huesca), en diciembre de 2004 ha llevado a cabo la auditoría de la norma UNE-EN-ISO 14.001 por parte de AENOR, para iniciar el proceso para la certificación de la norma, la cual a la fecha de emitir estas cuentas ha sido obtenida con el número CGM-05/066.

Entre las inversiones medioambientales destacan la ampliación de la depuradora aguas residuales (EDAR) existente, la introducción de una centrifuga que permite deshidratar el exceso de fangos que se produce en la fase aerobia y una antorcha de llama oculta para quemar el gas generado en el reactor IC. La puesta en marcha de la modificación comenzó a finales de febrero de 2004, alcanzado pleno rendimiento entre los meses de julio a agosto de 2004. La instalación de un Strain-el, clarificador de agua que permite recuperar unos 50m<sup>3</sup>/h de agua para emplearlos en las regaderas de la máquina de papel MPI para la mejora en la optimización del consumo de agua y menor vertido, todo ello en el centro de Dueñas.

En el centro de Alcolea del Cinca, las inversiones han sido encaminadas hacia la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) ya existente a través de la instalación de un nuevo reactor anaerobio, la construcción de un reactor aeróbico con dos turbinas de aireación y un decantador secundario.

En las plantas portuguesas las cuestiones relacionadas con el medio ambiente son reconocidas como una de las principales prioridades, que se manifiesta con actuaciones permanentes de los colaboradores de las empresas y se concreta con inversiones necesarias y que se juzgan más adecuadas a las exigencias de la reducción de los efectos medioambientales. Destaca la implantación de un sistema de recogida de derrames, cubriendo las áreas del digestor; caustificación tall-oil, evaporadores y tanques de lejía negra, instalados en 2003. Por otro lado, el arranque de un nuevo sistema de quema en el horno de cal, por la aplicación de una mejor técnica disponible (MTD), que permite mejorar el funcionamiento del horno, asegurando una mejor emisión de óxidos de Nitrógeno (Nox) para la atmósfera. Fue presentada a la entidad licenciadora un proyecto para un nuevo vertedero de residuos industriales no peligrosos, se estudió una metodología alternativa para el sellado convencional de vertederos. Por su parte Portucel Viana Energía está ejecutando un plan de inversión, que ascenderá a unos 30 millones de euros, en una central de cogeneración y en una caldera de biomasa para la quema de residuos industriales.

Los gastos incurridos en el ejercicio por este capítulo son llevados por sus valores nominales a las cuentas correspondientes e incorporados dentro del apartado de "Otros gastos de explotación". Generalmente proceden de la gestión de los residuos del proceso, asimilables a urbanos, que se depositan en vertederos controlados, la gestión de los residuos peligrosos, consumos de aditivos, electricidad, y agua, mantenimiento de las instalaciones asociadas a los aspectos medioambientales, control operacional de calderas de vapor mediante ECAs, y todas aquellas caracterizaciones realizadas sobre aspectos medioambientales, así como, el mantenimiento del sistema de gestión medioambiental certificado según Norma ISO 14.001.

## 5.- FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

Este capítulo corresponde al Fondo de Comercio generado en las adquisiciones de determinadas sociedades del grupo desde 1998 a 2004 inclusive, su movimiento es el siguiente, según se detalla:

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL FONDO DE COMERCIO 2004

	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
<b>DOTACIONES</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	2.603.529	0	0	0	2.603.529
Torrespack 2000, S.A.	783.307	0	0	0	783.307
Imocapital, SGPS, S.A.	468.298	0	0	0	468.298
Cartova, S.A.	1.603.730	0	0	0	1.603.730
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	2.266.881	0	0	0	2.266.881
Gescartao, SGPS, S.A.	0	488.076	0	0	488.076
<b>Total</b>	<b>7.725.745</b>	<b>488.076</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.213.821</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	1.074.186	260.353	0	0	1.334.539
Torrespack 2000, S.A.	391.652	78.331	0	0	469.983
Imocapital, SGPS, S.A.	187.320	46.830	0	0	234.150
Cartova, S.A.	140.327	80.187	0	0	220.514
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	300.081	145.798	0	0	445.879
<b>Total</b>	<b>2.093.566</b>	<b>611.499</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.705.065</b>
<b>SALDOS NETOS</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	1.529.343	-260.353	0	0	1.268.990
Torrespack 2000, S.A.	391.655	-78.331	0	0	313.324
Imocapital, SGPS, S.A.	280.978	-46.830	0	0	234.148
Cartova, S.A.	1.463.403	-80.187	0	0	1.383.216
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.966.800	-145.798	0	0	1.821.002
Gescartao, SGPS, S.A.	0	488.076	0	0	488.076
<b>Total Neto</b>	<b>5.632.179</b>	<b>-123.423</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.508.756</b>

## ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL FONDO DE COMERCIO 2003

	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
<b>DOTACIONES</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	2.603.529	0	0	0	2.603.529
Torrespack 2000, S.A.	783.307	0	0	0	783.307
C. Emb. Catalans, S.L.	649.092	0	0	-649.092	0
Imocapital, SGPS, S.A.	468.298	0	0	0	468.298
Cartova, S.A.	1.603.730	0	0	0	1.603.730
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.617.789	0	649.092	2.266.881
<b>Total</b>	<b>6.107.956</b>	<b>1.617.789</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.725.745</b>
<b>AMORTIZACIONES</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	813.833	260.353	0	0	1.074.186
Torrespack 2000, S.A.	313.322	78.330	0	0	391.652
C. Emb. Catalans, S.L.	194.727	0	0	-194.727	0
Imocapital, SGPS, S.A.	140.490	46.830	0	0	187.320
Cartova, S.A.	60.140	80.187	0	0	140.327
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	105.354	0	194.727	300.081
<b>Total</b>	<b>1.522.512</b>	<b>571.054</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.093.566</b>
<b>SALDOS NETOS</b>					
<b>Sociedad</b>					
Trasloga, S.L.	1.789.696	-260.353	0	0	1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	469.985	-78.330	0	0	391.655
C. Emb. Catalans, S.L.	454.365	0	0	-454.365	0
Imocapital, SGPS, S.A.	327.808	-46.830	0	0	280.978
Cartova, S.A.	1.543.590	-80.187	0	0	1.463.403
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.512.435	0	454.365	1.966.800
<b>Total Neto</b>	<b>4.585.444</b>	<b>1.046.735</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.632.179</b>

## 6.- DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

Este capítulo obedece a la parte correspondiente, de las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2000, en las Sociedades, Fábrica de Papel Do Ave, Imocapital, SGPS, en la adquisición del 32,5% del Grupo Gescartao, y en el ejercicio 2003 en la participación directa en Gescartao del 4,72%.

El detalle de estas cuentas a la fecha de 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DE DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN 2004

SOCIEDAD	Saldo Inicial			Imputaciones	Saldo Final
	al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	a Resultados	al 31.12.2004
Imocapital, SGPS, S.A.	1.258.157	0	0	941.576	316.581
Gescartao, SGPS, S.A.	1.219.035	0	1.044.945	174.090	0
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	1.315.168	0	0	382.060	933.108
<b>Total</b>	<b>3.792.360</b>	<b>0</b>	<b>1.044.945</b>	<b>1.497.726</b>	<b>1.249.689</b>

Las imputaciones aplicadas a resultados, en el ejercicio, corresponden a indemnizaciones por ajustes de plantilla, aportaciones a planes de pensiones y gastos extraordinarios por inactividad de la planta de Mourao (Ver nota 17), en el caso de Imocapital. La aplicada en Gescartao, corresponde a gastos originados por los conceptos anteriormente señalados y con respecto a la participación directa sobre la Compañía. La de Fábrica de Papel Do Ave, obedece a la aplicación por gastos generados con motivo de la implantación de las modificaciones producidas en la planta por reestructuración estratégica.

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DE DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN 2003

SOCIEDAD	Saldo Inicial			Imputaciones	Saldo Final
	al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	a Resultados	al 31.12.2003
Imocapital, SGPS, S.A.	2.302.284	1.140.792	0	2.184.919	1.258.157
Gescartao, SGPS, S.A.	0	1.482.593	0	263.558	1.219.035
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	1.315.168	0	0	0	1.315.168
<b>Total</b>	<b>3.617.452</b>	<b>2.623.385</b>	<b>0</b>	<b>2.448.477</b>	<b>3.792.360</b>

## 7.- PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTA EN EQUIVALENCIA

No existen en estas cuentas anuales consolidadas, sociedades en puesta en equivalencia.

## 8.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe a 31 de Diciembre de 2004 y al 2003, es el siguiente:

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2004	Incorporaciones	Aumentos	Amortización	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
Gastos de Constitución	239.223	0	0	-100.436	152.681	291.468
Gastos ampliación Capital	111.168	0	75.316	-53.878	0	132.606
Gts. Primer Establecimiento	373.003	0	13.962	-167.390	1.301	220.876
<b>Totales</b>	<b>723.394</b>	<b>0</b>	<b>89.278</b>	<b>-321.704</b>	<b>153.982</b>	<b>644.950</b>

Se han trasladado determinadas partidas de ejercicios anteriores para ajustarlas a las cuentas correspondientes al gasto generado y con la intención de adecuarlas al nuevo sistema informático. Se sigue la misma política de amortizaciones que en ejercicios anteriores.

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2003	Incorporaciones	Aumentos	Amortización	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
Gastos de Constitución	6.177	0	0	-90.493	323.538	239.222
Gastos ampliación Capital	204.502	-2.683	14.894	-437.673	332.130	111.170
Gts. Primer Establecimiento	714.102	-194.811	0	-268.424	122.135	373.002
Otros Gastos	454.255	0	0	0	-454.255	0
Proyecto Bolsa	332.130	0	0	0	-332.130	0
<b>Totales</b>	<b>1.711.166</b>	<b>-197.494</b>	<b>14.894</b>	<b>-796.590</b>	<b>-8.582</b>	<b>723.394</b>

## 9.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe a 31 de Diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO INMATERIAL 2004

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
<b>COSTE</b>					
Gast. Investig. Desar.	6.815.094	675.702	-14.462	-159.077	7.317.257
Propied. Industrial	31.796	1.381	0	0	33.177
Fondo de Comercio	996.501	687.555	0	1.324.481	3.008.537
Aplicac. Informátic.	1.696.280	713.806	0	0	2.410.086
Derechos Arr. Finan.	492.572	497.620	0	-61.924	928.268
<b>Total</b>	<b>10.032.243</b>	<b>2.576.064</b>	<b>-14.462</b>	<b>1.103.480</b>	<b>13.697.325</b>

### AMORTIZACION

Gast. Investig. Desar.	4.019.976	423.489	-5.594	5.817	4.443.688
Propied. Industrial	16.086	4.853	0	0	20.939
Fondo de Comercio	149.475	173.346	0	0	322.821
Aplicac. Informátic.	150.488	108.420	0	0	258.908
Derechos Arr. Finan.	92.984	117.959	0	-43.378	167.565

<b>Total</b>	<b>4.429.009</b>	<b>828.067</b>	<b>-5.594</b>	<b>-37.561</b>	<b>5.213.921</b>
--------------	------------------	----------------	---------------	----------------	------------------

<b>Total Neto</b>	<b>5.603.234</b>	<b>1.747.997</b>	<b>-8.868</b>	<b>1.141.041</b>	<b>8.483.404</b>
-------------------	------------------	------------------	---------------	------------------	------------------

### Aplicaciones Informáticas

Los costes originados en el ejercicio 2003 y 2004, correspondientes a "Aplicaciones Informáticas", ascienden a 839.396 y 713.806 euros respectivamente. De estas cantidades, 835.362 y 630.407 euros, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa Dominante para actualizar los sistemas de gestión informática del Grupo Empresarial, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a como han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido el SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto se ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestro Grupo y cuya implantación para el módulo de Finanzas y Controlling ha sido el primero de enero de 2003 y el resto de módulos, que serán logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, que se ha implantado una parte en el ejercicio 2004 y el resto se incorporara en el ejercicio 2005.

### Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Al 31 de diciembre de 2004, se han adquirido por empresas incluidas en el perímetro de consolidación, elementos de activo fijo por el Régimen de arrendamiento financiero, que se contabilizan en la cuenta de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero". Los costes financieros de estas operaciones se contabilizan en la cuenta de "Gastos por intereses diferidos" dentro del capítulo "Gastos a Distribuir en varios ejercicios" La situación de estas operaciones al 31.12.04 es: Contratos por un global de 928.268 euros, amortización acumulada por importe de 167.565 euros e intereses diferidos, pendientes de imputación para próximos ejercicios por importe de 45.259 euros, recogidos en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios".

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO INMATERIAL 2003

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
<b>COSTE</b>					
Gast. Investig. Desar.	3.811.287	302.496	1.169.330	1.531.981	6.815.094
Propied. Industrial	1.013.643	10.895	3.759	-996.501	31.796
Fondo de Comercio	0	0	0	996.501	996.501
Aplicac. Informátic.	870.741	839.396	-13.857	0	1.696.280
Derechos Arr. Finan.	0	272.715	275.814	-55.957	492.572
<b>Total</b>	<b>5.695.671</b>	<b>1.425.502</b>	<b>1.435.046</b>	<b>1.476.024</b>	<b>10.032.243</b>
<b>AMORTIZACION</b>					
Gast. Investig. Desar.	2.561.482	507.284	957.990	-6.780	4.019.976
Propied. Industrial	109.513	4.178	2.045	-99.650	16.086
Fondo de Comercio	0	49.825	0	99.650	149.475
Aplicac. Informátic.	104.823	51.831	-6.166	0	150.488
Derechos Arr. Finan.	0	40.182	52.802	0	92.984
<b>Total</b>	<b>2.775.818</b>	<b>653.300</b>	<b>1.006.671</b>	<b>-6.780</b>	<b>4.429.009</b>
<b>Total Neto</b>	<b>2.919.853</b>	<b>772.202</b>	<b>428.375</b>	<b>1.482.804</b>	<b>5.603.234</b>

En el ejercicio 2003, las operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero, en las Sociedades pertenecientes al Grupo, ascendían a un global de 492.572 euros, amortización acumulada de 92.984 euros e intereses diferidos, pendientes de imputación por importe de 37.934 euros, recogidos en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios".

## 10.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2004

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Incorpo- raciones	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
<b>COSTES</b>						
Terrenos y Bienes Natur.	16.004.189	0	246.188	-214.903	228.250	16.263.724
Construcciones	56.665.762	0	293.829	-6.708	1.579.771	58.532.654
Instalaciones Técnicas	75.005.019	0	2.963.029	-48.745	6.190.754	84.110.057
Maquinaria	216.755.559	0	11.784.533	-3.561.030	11.787.349	236.766.411
Utillaje	456.220	0	88.786	-129	-41.617	503.260
Mobiliario	6.093.045	0	122.261	-645.128	-599.647	4.970.531
Equipos Proc. Informac.	1.262.309	0	48.376	-5.351	0	1.305.334
Elementos Transporte	5.622.624	0	389.729	-273.412	67.186	5.806.127
Otro Inmoviliz. Material	9.451.224	0	460.143	-81.278	-465.159	9.364.930
Anticipos e inmovi. curso	14.674.169	0	18.215.642	-60.304	-20.017.805	12.811.702
<b>Total</b>	<b>401.990.120</b>	<b>0</b>	<b>34.612.516</b>	<b>-4.896.988</b>	<b>-1.270.918</b>	<b>430.434.730</b>
<b>AMORTIZACIÓN</b>						
Construcciones	17.488.204	0	1.119.398	-2.731	0	18.604.871
Instalaciones Técnicas	28.026.233	0	3.684.628	-5.343	-567	31.704.951
Maquinaria	112.198.077	0	11.182.019	-2.204.219	33.772	121.209.649
Utillaje	355.161	0	39.914	-129	-42.843	352.103
Mobiliario	4.336.951	0	309.216	-606.791	-681.589	3.357.787
Equipos Proc. Informac.	762.764	0	187.653	-3.864	0	946.553
Elementos Transporte	3.883.163	0	284.481	-213.335	1.329	3.955.638
Otro Inmoviliz. Material	8.050.492	0	459.474	-74.406	-5.245	8.430.315
<b>Total</b>	<b>175.101.045</b>	<b>0</b>	<b>17.266.783</b>	<b>-3.110.818</b>	<b>-695.143</b>	<b>188.561.867</b>
<b>Total Neto</b>	<b>226.889.075</b>	<b>0</b>	<b>17.345.733</b>	<b>-1.786.170</b>	<b>-575.775</b>	<b>241.872.863</b>

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando las construcciones de unas nuevas oficinas y almacén de bobinas, modificación y mejoras de instalación y maquinaria en los centros de Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca), por importe de 2,3 millones de euros. En instalaciones de Trasloga en Dueñas (Palencia), un importe de 0,5 para instalación y maquinaria del proceso productivo de plancha y cajas de cartón ondulado. En instalaciones de Torrespack, una inversión de 1,1 millones en maquinaria para la fabricación de cartón. En las fábricas del Grupo Gescartao, destaca las inversiones de una Central de Cogeneración y aplicaciones al nuevo proyecto de Papelnova en Viana do Castelo (Papel reciclado) por 7,4 millones de euros. En Mourao en la planta para embalaje de cartón de Sulpac, inversiones por importe de 0,5 millones de euros.

Todo el conjunto de las inmovilizaciones materiales se encuentran cubiertos por pólizas de seguros suficientes para cubrir su valor a reposición.

## ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2003

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Incorpora- ciones	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
<b>COSTES</b>						
Terrenos y Bienes Natur.	9.812.168	3.508.708	2.209.476	0	473.837	16.004.189
Construcciones	44.451.668	10.969.200	1.332.859	0	-87.965	56.665.762
Instalaciones Técnicas	73.747.644	-255.859	1.018.099	-18.852	513.987	75.005.019
Maquinaria	175.192.046	36.387.259	2.912.997	-312.976	2.576.233	216.755.559
Utillaje	288.314	114.381	53.525	0	0	456.220
Mobiliario	4.454.268	1.464.474	237.368	-64.364	1.299	6.093.045
Equipos Proc. Informac.	1.159.543	7.180	95.900	-3.000	2.686	1.262.309
Elementos Transporte	4.136.129	1.195.923	575.667	-280.061	-5.034	5.622.624
Otro Inmoviliz. Material	5.998.666	2.938.387	734.448	0	-220.277	9.451.224
Anticipos e inmov.curso	4.032.999	776.215	14.790.284	-168.465	-4.756.864	14.674.169
<b>Total</b>	<b>323.273.445</b>	<b>57.105.868</b>	<b>23.960.623</b>	<b>-847.718</b>	<b>-1.502.098</b>	<b>401.990.120</b>
<b>AMORTIZACIÓN</b>						
Construcciones	12.208.799	4.213.794	1.065.262	0	349	17.488.204
Instalaciones Técnicas	24.919.337	-51.428	3.186.942	-9.192	-19.426	28.026.233
Maquinaria	79.713.327	21.453.126	11.296.932	-276.907	11.599	112.198.077
Utillaje	223.026	97.847	34.224	0	64	355.161
Mobiliario	2.904.412	1.104.305	346.640	-1.676	-16.730	4.336.951
Equipos Proc. Informac.	539.733	7.631	215.280	-3.000	3.120	762.764
Elementos Transporte	2.763.985	1.101.144	238.242	-215.476	-4.732	3.883.163
Otro Inmoviliz. Material	5.010.337	2.631.072	411.203	0	-2.120	8.050.492
<b>Total</b>	<b>128.282.956</b>	<b>30.557.491</b>	<b>16.794.725</b>	<b>-506.251</b>	<b>-27.876</b>	<b>175.101.045</b>
<b>Total Neto</b>	<b>194.990.489</b>	<b>26.548.377</b>	<b>7.165.898</b>	<b>-341.467</b>	<b>-1.474.222</b>	<b>226.889.075</b>

Conforme al RD de 7/96 de 7 de junio, se actualizaron los valores de la Sociedad dominante sobre el inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 5.269.307 euros. De este importe se han amortizado en el año 325.626 euros y la amortización acumulada a la fecha del 31 de diciembre de 2004 asciende a la cantidad de 1.700.590 euros. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la Sociedad referente a la actualización mencionada, como correcta.

El Grupo Gescartao, participado por Imocapital SGPS, S.A., procedió en años anteriores a la revalorización de sus inmovilizados materiales, aplicando la misma en sus costes y amortizaciones acumuladas sobre índices de actualización monetaria, al amparo de la legislación aplicable, según DL nº 31/98 de 11 de Febrero, por un importe global neto al 31 de diciembre de 2004, de 6.122.211 euros, de los que corresponde a estas cuentas consolidadas la cantidad de 3.061.105 euros.

Fábrica de Papel Do Ave, S.A, procedió en años anteriores a la revalorización de sus inmovilizados materiales, aplicando la misma en sus costes y amortizaciones acumuladas, al amparo de la legislación portuguesa, por un importe global neto al 31 de diciembre de 2004, de 1.006.765 euros.

## II.- VALORES MOBILIARIOS

### a) INMOVILIZADO FINANCIERO

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2004	Incorporación	Aumentos	Salidas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
<b>EMPRESAS PARTICIPADAS:</b>						
Sociedad y % de participación:						
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	0	74.775
Cartón Soler,S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L. <sup>1</sup> (50%)	1.800	0	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L. <sup>2</sup> (100%)	3.006	0	0	-3.006	0	0
Cartocer, Fca. C. C.L., Lda. (15,00%)	300.578	0	0	0	0	300.578
<b>Valor Participaciones</b>	<b>680.756</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.006</b>	<b>0</b>	<b>677.750</b>
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	12.421.803	0	0	-109.332	2.602.997	14.915.468
<b>Total Empresas Participadas</b>	<b>13.080.448</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-112.338</b>	<b>2.602.997</b>	<b>15.571.107</b>
<b>OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS:</b>						
Cartopor (Nota 1, párrafo 3)	1.802.731	0	0	0	-1.274.479	528.252
Otras Inversiones	279.177	0	0	-5.241	0	273.936
Fianzas Constituidas	71.826	0	977	0	0	72.803
<b>Total Otras Inversiones</b>	<b>2.153.734</b>	<b>0</b>	<b>977</b>	<b>-5.241</b>	<b>-1.274.479</b>	<b>874.991</b>
<b>Total Neto</b>	<b>15.234.182</b>	<b>0</b>	<b>977</b>	<b>-117.579</b>	<b>1.328.518</b>	<b>16.446.098</b>

<sup>1</sup> Participación no significativa, a efectos de consolidación. <sup>2</sup> Entidad sin actividad

Al 31 de diciembre de 2004, la partida de créditos corresponde a Imocapital que tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 24.624 miles euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao. Este importe es susceptible de capitalización y en estas cuentas anuales es eliminado en un 50%, que corresponde a la participación consolidada. El resto por importe de 2.603 miles de euros son aportaciones financieras a la A.I.E. Multienergías y al pago por cuenta de I.D.A.E. (Nota 2.1).

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2003	Incorporaciones	Aumentos	Salidas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
<b>EMPRESAS PARTICIPADAS:</b>						
Sociedad y % de participación:						
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	0	74.775
Cartón Soler,S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L. <sup>1</sup> (50%)	1.800	0	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L. <sup>2</sup> (100%)	3.006	0	0	0	0	3.006
Cartocer, Fca. C.C.L., Lda. (15,00%)	0	0	300.578	0	0	300.578
<b>Valor Participaciones</b>	<b>380.178</b>	<b>0</b>	<b>300.578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>680.756</b>
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	12.312.471	0	109.332	0	0	12.421.803
<b>Total Empresas Participadas</b>	<b>12.670.538</b>	<b>0</b>	<b>409.910</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.080.448</b>
<b>OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS:</b>						
Cartopor (Nota 1, párrafo 3)	0	0	1.802.731	0	0	1.802.731
Otras Inversiones	160.641	29.742	98.982	-10.188	0	279.177
Fianzas Constituidas	83.759	-13.493	3.062	-1.502	0	71.826
<b>Total Otras Inversiones</b>	<b>244.400</b>	<b>16.249</b>	<b>1.904.775</b>	<b>-11.690</b>	<b>0</b>	<b>2.153.734</b>
<b>Total Neto</b>	<b>12.914.938</b>	<b>16.249</b>	<b>2.314.685</b>	<b>-11.690</b>	<b>0</b>	<b>15.234.182</b>

<sup>1</sup> Participación no significativa, a efectos de consolidación. <sup>2</sup> Entidad sin actividad

## b) ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 9 de Junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración para realizar adquisiciones derivativas de acciones propias de la Sociedad con sujeción a los límites y requisitos establecidos en el artículo 75, disposición adicional Primera y concordantes de la L.S.A., dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 10 de junio de 2003.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de la autocartera era de 78.438 títulos que representan el 0,22% del capital social, por un importe de 259.280 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 1.257.740 euros.

Al 31 de diciembre de 2004, la composición de la autocartera era de 5.465 títulos que representan el 0,01% del capital social, por un importe de 14.839 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 69.451 euros.

## 12.- DEUDORES

Las composiciones de esta partida al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es la siguiente:

<b>Deudores</b>	<b>2004 Ejercicio</b>	<b>2003 Ejercicio</b>
Clientes	50.852.827	44.156.885
Empresas Participadas	2.712.422	4.269.780
Deudores Varios	4.880.971	6.085.209
Administraciones Públicas	6.701.131	9.946.412
Provisión Clientes Dudoso Cobro	-4.622.413	-5.011.671
<b>Total</b>	<b>60.524.938</b>	<b>59.446.615</b>

En el apartado de deudores varios, destaca el crédito no comercial que en las cuentas anuales consolidadas de Imocapital – SGPS, S.A. procede de la deuda que EDIA tiene asumida con Portucel Recicla correspondiente a la indemnización acordada por la desactivación de la factoría en Mourao (nota 2.3), por importe de 7,83 millones de euros, con repercusión en estas cuentas anuales consolidadas de 3,92 millones de Euros.

Las cuentas de Clientes, recogen las transacciones efectuadas en divisas, que al cierre de estas cuentas anuales no son relevantes y todas ellas con cotización oficial.

Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 4.622.413 euros, están provisionados al 100%.

Las operaciones comerciales se encuentran garantizadas mediante pólizas de crédito comercial que garantizan con los límites pactados, una indemnización por las pérdidas finales que se pudieran experimentar como consecuencia de la insolvencia definitiva de los deudores.

## 13.- EXISTENCIAS

Las existencias se componían de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2004 y 2003:

Existencias	2004 Ejercicio	2003 Ejercicio
Comerciales	10.414.463	11.674.419
Materias Primas y Auxiliares	13.540.160	13.829.931
Otros Aprovisionamientos	8.224.206	7.339.251
Anticipos a Proveedores	272.295	1.120.857
<b>Total</b>	<b>32.451.124</b>	<b>33.964.458</b>

Las existencias en general se encuentran cubiertas por una póliza de seguros suficiente para cubrir su valor a reposición.

Existen provisiones sobre los valores de las existencias de materias primas por importe de 32.037 euros. El valor de las mismas se presenta por su valor neto.

A la fecha de emisión de estas cuentas anuales no existen compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias, dignos de relevancia y que pudieran afectar significativamente a estas cuentas.

## 14.- FONDOS PROPIOS

Un detalle de las cuentas que conforman los fondos propios a 2004 y 2003, son los siguientes:

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2004

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/04	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/04
CAPITAL SOCIAL	71.509.364	5.959.112	0	0	77.468.476
RESERVAS	28.218.826	548.697	5.959.112	0	22.808.411
Reservas Legales	2.949.663	182.156	0	0	3.131.819
Reservas Voluntarias	25.009.884	366.541	5.959.112	244.440	19.661.753
Reservas para acciones propias	259.279	0	0	-244.440	14.839
RESERVA DE REVALORIZACION	0	0	0	0	0
RESERVA DE CONSOLIDACION	25.635.944	9.146.330	0	0	34.782.274
PERDIDAS Y GANANCIAS	11.013.935	9.341.284	11.013.935	0	9.341.284
DIVIDENDOS A CUENTA	0	0	825.398	0	-825.398
<b>Total</b>	<b>136.378.069</b>	<b>24.995.423</b>	<b>17.798.445</b>	<b>0</b>	<b>143.575.047</b>

## ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2003

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/03	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo Final 31/12/03
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	5.500.720	0	0	71.509.364
RESERVAS	27.427.792	1.180.526	389.492	0	28.218.826
Reservas Legales	2.618.358	331.305	0	0	2.949.663
Reservas Voluntarias	21.325.483	849.221	389.492	3.224.672	25.009.884
Reservas para acciones propias	3.483.951	0	0	-3.224.672	259.279
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	5.111.228	0	0
RESERVA DE CONSOLIDACION	15.035.827	10.600.117	0	0	25.635.944
PERDIDAS Y GANANCIAS	13.641.808	11.013.935	13.641.808	0	11.013.935
<b>Total</b>	<b>127.225.299</b>	<b>28.295.298</b>	<b>19.142.528</b>	<b>0</b>	<b>136.378.069</b>

### a) Capital social

El capital suscrito está formado por 38.734.238 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 77.468.476 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

Con fecha 14 de octubre de 2004 se elevó a público, mediante escritura número 2.177 del Notario del Ilustre Colegio de Madrid, D. Joaquín Delibes Senna-Cheribbo, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social en 5.959.112 euros con cargo a reservas disponibles, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 9 de junio de 2004. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 9 de junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.I. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 10 de junio de 2003. El Consejo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales, no ha efectuado acción alguna de uso de dicha autorización.

Los principales accionistas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y sus participaciones son los siguientes:

TITULARES DE PARTICIPACIONES	2004	2003
Harpalus, S.L.	39,53%	48,42%
Rengo Co Lda.		
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,01%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	5,00%
Angel Fernández González	5,39%	5,39%
Autocartera	0,01%	0,22%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	44,06%	35,96%

### b) Reservas Legales

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.949.552 euros, correspondiendo 2.618.358 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002 y 331.305 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.131.819 euros, correspondiendo 2.949.552 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003 y 182.156 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003.

Conforme al artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

#### c) Reservas Voluntarias

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 25.009.884 euros, corresponde 21.325.483 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002, 849.221 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 3.224.672 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2003, menos la aplicación por importe de 389.492 euros efectuada en parte de la ampliación de capital efectuada en el ejercicio anterior:

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 19.661.753 euros, corresponde 25.009.984 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003, 366.541 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 244.440 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2004, menos la aplicación por importe de 5.959.112 euros efectuada en la ampliación de capital con cargo a esta cuenta de reservas, señalada en el párrafo a) anterior:

#### d) Reservas para acciones propias

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 259.279 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2002, por 3.483.951 euros, y por el ejercicio 2003, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 3.224.672 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 14.839 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2003, por 259.279 euros, y por el ejercicio 2004, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 244.440 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

#### e) Reservas de Consolidación

El detalle por sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación en los ejercicios 2004 y 2003, es el siguiente:

	2004	2003
RESERVAS DE CONSOLIDACIÓN	Ejercicio	Ejercicio
- Imocapital, SGPS, S.A.	32.981.316	23.100.479
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	2.473.967	2.706.401
- Trasloga, S.L.	-17.611	192.175
- Torres Pack 2000, S.A.	-99.986	-21.981
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	-448.677	-307.370
- Electro vapor, AIE	0	6.144
- Cartova, S.A.	-106.735	-39.904
<b>Total</b>	<b>34.782.274</b>	<b>25.635.944</b>

#### f) Acciones de sociedades del grupo admitidas a cotización

Independientemente de las acciones de la Sociedad dominante que cotiza en el mercado de valores de Madrid y Barcelona, según el apartado a) anterior, las de la sociedad GESCARTAO, SGPS, S.A., cotizan en el mercado de Lisboa (Nota 2.3).

## 15.- INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

El movimiento del ejercicio de 2004 y 2003 de este apartado del balance de situación consolidado, es el siguiente:

### INTERESES MINORITARIOS (POR SOCIEDADES)

	Ejercicio 2003	Incorporación	Aplicación Resultado	Ejercicio 2004
Emprobal	192.869	45.300	2.451	240.620
Gescartao, SGPS, S.A.	22.862.250	-2.373.609	1.743.821	22.232.462
<b>Saldo Final</b>	<b>23.055.119</b>	<b>-2.328.309</b>	<b>1.746.272</b>	<b>22.473.082</b>

### INTERESES MINORITARIOS (POR SOCIEDADES)

	Ejercicio 2002	Incorporación	Aplicación Resultado	Ejercicio 2003
Emprobal	111.591	71.069	10.209	192.869
Gescartao, SGPS, S.A.	0	19.696.648	3.165.602	22.862.250
<b>Saldo Final</b>	<b>111.591</b>	<b>19.767.717</b>	<b>3.175.811</b>	<b>23.055.119</b>

La deducción producida en este capítulo, en el ejercicio 2004, se debe al aumento de la participación directa en la Sociedad Gescartao a través de la Sociedad dominante. El incremento en este apartado, en el ejercicio 2003, está motivado como consecuencia de la incorporación a estas cuentas consolidadas de la aplicación por el método de integración global efectuado por Imocapital (nota 2.3) y su repercusión en estas cuentas consolidadas, deduciendo la participación directa en la Entidad Gescartao a través de la Sociedad dominante.

## 16.- SUBVENCIONES

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos, recibidas y/o devengadas de distintos Organismos.

Un detalle de los mismos por el ejercicio 2004 y 2003, es el siguiente:

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2004

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/04	Entradas	Salidas	Imputación al ejercicio	Saldo Final 31/12/04
Del Estado	2.418.795	180.304	8.417	569.527	2.021.155
De Otras Administrac. Públicas	1.353.030	270.661	0	480.337	1.143.354
<b>Total</b>	<b>3.771.825</b>	<b>450.965</b>	<b>8.417</b>	<b>1.049.864</b>	<b>3.164.509</b>

## ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2003

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/03	Entradas	Salidas	Imputación al ejercicio	Saldo Final 31/12/03
Del Estado	2.943.399	0	0	524.604	2.418.795
De Otras Administrac. Públicas	1.781.854	0	0	48.824	1.353.030
<b>Total</b>	<b>4.725.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>953.428</b>	<b>3.771.825</b>

## 17.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El detalle de estas partidas al 31 de Diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES EN AÑO 2004

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/04	Entradas	Salidas	Incorpo- ración	Saldo Final 31/12/04
Riesgo Cobro deuda EDIA	3.916.417	0	0	0	3.916.417
Indemnizaciones pendientes	199.380	37.500	168.089	0	68.791
Proyecto Mourao II	593.517	0	593.517	0	0
Otras Provisiones	43.278	96.368	0	0	139.646
<b>Total</b>	<b>4.752.592</b>	<b>133.868</b>	<b>761.606</b>	<b>0</b>	<b>4.124.854</b>

Las provisiones imputadas este ejercicio corresponden 37.500 euros para indemnizaciones y 96.368 euros para otras provisiones en las cuentas del Grupo Gescartao.

Las aplicaciones efectuadas en el ejercicio 2004 corresponden a 168.089 euros de indemnizaciones y 593.517 euros correspondientes al Proyecto Mourao II.

Las provisiones imputadas en el ejercicio 2003 obedecen al incremento de provisiones del ejercicio anterior, elevadas al porcentaje de consolidación, por importe de 1.370.746 euros. Por aplicación de provisiones en el ejercicio por indemnizaciones para la rescisión de contratos de trabajo y para la depreciación del inmovilizado en Recicla (Proyecto Mourao II), por importe de 792.897 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A., aplica estas provisiones con cargo de su importe a la "Diferencia Negativa de Consolidación" correspondientes a la adquisición de la participación de Gescartao.

Se da de baja por importe de 1.369.531 euros, la provisión creada el ejercicio anterior como consecuencia de la eliminación del riesgo existente en la Inversión en curso creada en Portucel Recila, que se adapta a la situación actual.

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES EN AÑO 2003

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/03	Entradas	Salidas	Incorpo- ración	Saldo Final 31/12/03
Riesgo Cobro deuda EDIA	2.545.671	0	0	1.370.746	3.916.417
Riesgo Inver. curso P. Recicla	1.369.531	0	1.369.531	0	0
Indemnizaciones pendientes	0	199.380	0	0	199.380
Proyecto Mourao II	0	593.517	0	0	593.517
Otras Provisiones	28.131	0	0	15.147	43.278
<b>Total</b>	<b>3.943.333</b>	<b>792.897</b>	<b>1.369.531</b>	<b>1.385.893</b>	<b>4.752.592</b>

## 18.- DEUDAS

El detalle de estas partidas al 31 de Diciembre de 2004 y 2003, era el siguiente:

### COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2004 (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo					TOTAL
		2006	2007	2008	2009	Resto	
Deudas Entid. Crédito	39.965.133	23.072.591	1.456.382	6.871.220	30.175.854	20.745.704	82.321.751
Deudas Em. Participadas	1.745.664	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	32.347.104	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerc.	13.738.232	3.593.760	989.392	663.380	1.003.246	12.867.465	19.117.243
Administraciones Públicas	4.707.746	530.175	782.761	978.452	1.174.142	6.359.935	9.825.465
Ajustes periodificación	13.782.899	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>106.286.778</b>	<b>27.196.526</b>	<b>3.228.535</b>	<b>8.513.052</b>	<b>32.353.242</b>	<b>39.973.104</b>	<b>111.264.459</b>

Del saldo de la deuda por Acreedores Comerciales, al 31 de diciembre de 2004, en las Sociedades españolas, 890 miles Euros, corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera. Por lo tanto en divisas, las operaciones son poco significativas y todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo de "Administraciones Públicas", la cantidad de 10.474 miles Euros, corresponden a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales, conforme a nota 19.

En el saldo de ajustes por periodificación, incluye correspondiente a Imocapital, un importe de 6.540 miles de euros por el cálculo de Impuestos diferidos como consecuencia de los ajustes en las amortizaciones (nota 4h), 457 miles de euros a otros Impuestos diferidos, 5.616 miles de euros a provisiones por pagos pendientes. Sobre otras empresas del perímetro de consolidación, corresponde la cantidad de 1.169 miles de euros por provisiones de pagos pendientes por distintos conceptos.

Al 31 de diciembre de 2004 existen créditos pendientes de disposición por un importe de 17.037 miles de Euros.

Las líneas de descuento y anticipos de facturas ascienden a la cantidad de 41.585 miles de euros, de las cuales han sido utilizados 28.395 miles euros.

Los gastos financieros devengados y pendientes de pago, ascienden a la cantidad de 234 mil euros.

### COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2003 (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo				TOTAL	
		2005	2006	2007	2008		
Deudas Entid. Crédito	40.345.645	16.029.426	7.860.328	963.117	793.583	49.212.730	74.859.184
Deudas Em. Participadas	1.021.116	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	27.794.632	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerc.	5.229.684	5.790.455	1.413.843	826.463	148.224	12.708.987	20.887.972
Administraciones Públicas	5.140.394	546.360	845.037	1.009.193	1.211.031	6.559.752	10.171.373
Ajustes periodificación	12.688.321	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>92.219.792</b>	<b>22.366.241</b>	<b>10.119.208</b>	<b>2.798.773</b>	<b>2.152.838</b>	<b>68.481.469</b>	<b>105.918.529</b>

## 19.- SITUACION FISCAL

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas, presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades, a excepción de las Agrupaciones de Interés Económico, que están consideradas como sociedades transparentes y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. El grupo de Empresas de las domiciliadas en España no está acogido al Régimen de Declaración Consolidada Fiscal. El grupo de empresas que forman parte de Gescartao, esta acogido al Régimen Especial de Tributación de Grupos de Sociedades. Las empresas Imocapital y Do Ave, domiciliadas en Portugal, presentan sus declaraciones sobre el Impuesto sobre Sociedades de forma individual. No obstante, la siguiente liquidación está formulada sobre el conjunto de bases imponibles liquidadas por las Compañías incluidas en el perímetro de consolidación.

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2004 debido a que determinadas operaciones y ajustes tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable, por lo que le son de aplicación las diferentes diferencias temporales y permanentes que se detallan.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto correspondiente a los ejercicios 2004 y 2003, es la siguiente:

### CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES. EJERCICIO 2004 y 2003

	Ejercicio 2004		Ejercicio 2003		Aumentos	Disminuciones	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones			
<b>Resultado Contable del Ejercicio</b>					<b>9.341.284</b>		<b>11.013.935</b>
Impuesto Sociedades (previsión)		3.113.275				1.962.628	
Diferencias Permanentes:							
Con origen en el ejercicio		562.148	3.084.857		482.252		3.881.119
Diferencias Temporales:							
Con origen en el ejercicio		2.169.601	1.299.292		1.694.298		1.869.081
<b>Base Imponible</b>					<b>10.802.160</b>		<b>9.402.913</b>

Las diferencias temporales computadas en la liquidación proforma del impuesto de sociedades vienen motivadas, en el caso de empresas españolas, por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de Junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995. de 27 de Diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto Ley 3/1933 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales. Se han aplicado en el ejercicio la cantidad de 2.169 miles de euros de aumentos y 1.299 miles de euros de disminuciones.

En el cálculo del Impuesto del ejercicio 2004 de la Empresa dominante, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior; por 380.897 euros, quedando pendiente para ejercicios anteriores la cantidad de 104.056 euros.

Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital (nota 4h), se ha previsto en el ejercicio una provisión de impuesto diferidos que asciende a la cantidad de 1,69 millones de euros, siendo su importe acumulado de 13,09 millones de euros, cantidad recogida dentro del capítulo de "Ajustes por periodificación", en su porcentaje de aplicación consolidado, calculados a un tipo medio en vigor del 27,5%.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales los últimos cuatro ejercicios, de Papeles y Cartones de Europa S.A., y del resto de sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Debido a las posibles interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, de Papeles y Cartones de Europa, S.A. y de sus compañías consolidadas, 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 presentes cuentas consolidadas.

## **20.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES**

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 31 de Diciembre de 2004, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 2.350.520 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicio. Gescartao, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 2.176.302 euros. El resto de sociedades enmarcadas en el perímetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 782.882 Euros.

A 31 de diciembre de 2003, Imocapital, SGPS, S.A., tiene pignoradas 10.192.350 acciones GESCARTAO, SGPS, S.A., representativas del 51% de su capital, a favor del Estado Portugués en garantía del cumplimiento de las obligaciones especiales estipuladas en los artículos 2º a 5º del Decreto Ley nº 19/2003, por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía GESCARTAO, SGPS, S.A. (regulado por el DL nº 364/99 de 17 de septiembre).

Las obligaciones especiales citadas, consisten en la construcción e instalación de una unidad fabril con capacidad de producción mínima de 150 mil toneladas año de papel reciclado, que representa una inversión de aproximadamente 125 millones de euros. Una inversión industrial en el Concejo de Mourao por un montante de valor de 10 millones de euros. Inversiones en sectores agroindustriales, industriales o de servicios incluido turismo por importe de 40 millones de euros. Todas estas inversiones están en proceso de diseño, contratación, instalación y funcionamiento, habiendo realizado en el ejercicio 2004, diversas actuaciones encaminadas al cumplimiento de las obligaciones citadas. (Ver nota 23).

## 21.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos, Gastos y empleo en el ejercicio 2004 y 2003, según detalle:

### DISTRIBUCIÓN DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (Datos en porcentajes)

ACTIVIDAD	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
<b>POR PRODUCTO:</b>		
División Papel	50,69%	50,87%
División Cartón	47,55%	48,09%
Energía	0,82%	0,91%
Prestación de Servicios	0,94%	0,13%
<b>POR DESTINOS:</b>		
Mercado Interior	40,78%	40,88%
Unión Europea	51,72%	58,97%
Países OCDE	7,50%	0,00%
Resto Países	0,00%	0,15%
<b>POR ENTIDADES: (en Euros)</b>		
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	88.365.944	80.701.894
- Imocapital, SGPS, S.A.	89.070.957	89.598.645
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	12.540.732	11.307.013
- Trasloga, S.L.	21.247.138	21.195.064
- Torres Pack 2000, S.A.	3.296.904	3.461.120
- Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	3.610.913	3.471.758
- Multinergías, AIE	5.643.216	5.237.973
- Electro vapor, AIE	0	1.916.231
- Cartova, S.A.	2.457.696	2.738.306

### CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS Y OTRAS MATERIAS CONSUMIBLES

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Compras de Materias Primas	70.778.542	63.857.490
Compras de Otros Aprovisionamientos	11.993.970	9.713.092
Variación de existencias de Materias Primas	121.117	-438.516
Variación de existencias de Materias Consumibles	683.467	-3.239

<b>Total</b>	<b>83.577.096</b>	<b>73.128.827</b>
--------------	-------------------	-------------------

### GASTOS DE PERSONAL

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Sueldos y Salarios	25.983.106	24.547.059
Seguridad Social a cargo Empresa	7.809.777	6.915.385

<b>Total</b>	<b>33.792.883</b>	<b>31.462.444</b>
--------------	-------------------	-------------------

## NÚMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Dirección y Mandos	71	72
Producción	802	753
Administración	82	83
Ventas y Técnicos	126	123
<b>Total</b>	<b>1.081</b>	<b>1.031</b>

## OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Transportes	14.062.549	12.861.942
Servicios Profesionales y Exteriores	4.947.674	4.812.886
Energía y Agua	6.110.570	12.536.656
Combustible y Vapor	1.510.121	2.328.553
Gastos de Mantenimiento	9.991.913	8.323.103
Seguros	1.826.155	1.693.218
Contribuciones y Tributos	965.292	443.507
Gastos Diversos	7.485.754	8.485.089
<b>Total</b>	<b>46.900.028</b>	<b>51.484.954</b>

## INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Ingresos	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Subvenciones al Capital	1.049.865	953.428
Beneficio por enajenación de inmovilizados	1.711.326	329.850
Ingresos ejercicios anteriores	131.253	96.605
Por operaciones con acciones propias	130.011	1.257.879
Otros	689.994	849.187
<b>Total</b>	<b>3.712.449</b>	<b>3.486.949</b>

Gastos	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Gastos ejercicios anteriores	132.525	52.143
Pérdida por enajenación de inmovilizados	249.240	891.219
Provisión riesgo inversiones en curso (Nota 17)	0	409
Por operaciones con acciones propias	60.560	139
Otros	1.609.074	2.000.147
<b>Total</b>	<b>2.051.399</b>	<b>2.944.056</b>

En el capítulo de Gastos y dentro del apartado de "Otros" destaca principalmente las partidas por indemnizaciones aplicadas en el ejercicio por reestructuración de plantillas, la rescisión de contratos de personal acordados, por traspasos de costes de explotación a este apartado por la inactividad en la fábrica Portucel Recicla, por coste reducción de capital en Portucel Viana por un importe que corresponde a la parte de participación del Grupo Europac, en la cantidad de 1.075 miles de euros.

## 22.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante los ejercicios 2004 y 2003, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

### RELACIONES VINCULADAS EMPRESAS DEL GRUPO. EJERCICIO 2004

#### Débitos y Créditos

	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	6.760.726	1.505.562	1.219.297	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	1.365.339	0	1.699.109	1.514
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	53.668	0	1.628.261	490.048
- Trasloga, S.L.	1.001.389	0	3.986.460	478.000
- Torres Pack 2000, S.A.	66.332	0	657.118	0
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	496.557	0
- Multinergías, AIE	548.446	0	0	0
- Cartova, S.A.	602	0	109.701	536.000
<b>Total</b>	<b>9.796.502</b>	<b>1.505.562</b>	<b>9.796.502</b>	<b>1.505.562</b>

### RELACIONES VINCULADAS EMPRESAS DEL GRUPO. EJERCICIO 2004

#### Transacciones

	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	20.771.981	6.646.943	39.814	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	2.039.434	7.919.703	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	234.418	2.900.340	0	226
- Trasloga, S.L.	1.259.083	8.514.786	0	12.758
- Torres Pack 2000, S.A.	239.055	1.846.037	0	25.264
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.111.248	0	0
- Multinergías, AIE	5.174.830	130.899	0	0
- Cartova, S.A.	3.988	652.834	0	1.566
<b>Total</b>	<b>29.722.789</b>	<b>29.722.789</b>	<b>39.814</b>	<b>39.814</b>

### RELACIONES VINCULADAS EMPRESAS DEL GRUPO. EJERCICIO 2003

#### Débitos y Créditos

	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	9.138.180	3.553.578	1.806.293	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	893.588	0	1.877.049	23.795
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	14.532	0	1.538.015	898.421
- Trasloga, S.L.	351.329	0	4.130.535	0
- Torres Pack 2000, S.A.	7.450	0	723.185	0
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	385.533	0
- Multinergías, AIE	417.385	0	1.208.359	2.631.363
- Electro vapor, AIE	900.042	0	0	0
- Cartova, S.A.	0	0	53.536	0
<b>Total</b>	<b>11.722.505</b>	<b>3.553.578</b>	<b>11.722.505</b>	<b>3.553.578</b>

## RELACIONES VINCULADAS EMPRESAS DEL GRUPO. EJERCICIO 2003

Transacciones			Otros	Otros
	Ventas	Compras	Ingresos	Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	22.224.453	8.093.394	120.489	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	3.350.056	6.954.620	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	176.270	4.156.507	0	12.177
- Trasloga, S.L.	1.822.583	9.464.555	0	0
- Torres Pack 2000, S.A.	28.964	1.960.143	0	26.938
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	939.942	0	0
- Multinergías, AIE	4.587.741	129.300	0	81.374
- Electro vapor, AIE	1.083.348	0	0	0
- Cartova, S.A.	4.513	1.579.467	0	0
<b>Total</b>	<b>33.277.926</b>	<b>33.277.926</b>	<b>120.489</b>	<b>120.489</b>

## 23.- OTRA INFORMACIÓN

Los miembros del órgano de administración de la sociedad dominante, durante los ejercicios 2004 y 2003, han devenido 1.224.356 y 1.144.283 euros respectivamente, en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración.

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los miembros del Consejo de Administración no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas ajenas al Grupo de Sociedades, cuyo objeto social sea el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad.

Los honorarios del Auditor de Cuentas de la Compañía, D. Angel Núñez Angulo (ROAC nº 4505), por los servicios de auditoría individual y consolidada de esta Sociedad, por los ejercicios 2003 y 2004, han sido de 20.550 y de 22.563 euros respectivamente. Los honorarios por servicios de auditoría a través de Anefisa, S.L. (ROAC nº SO-409), en los ejercicios 2003 y 2004, ascendieron a 10.824 y 9.437 euros respectivamente de Sociedades Dependientes.

Como información considerada relevante hay que citar; que a finales de abril de 2001 se procedió a la paralización de las instalaciones fabriles de Portucel Recicla, sitas en Mourao, conforme a lo previsto en la norma de privatización de Gescartao. La obligación recogida en el DL nº 364/99 de sustitución de la unidad fabril de Potucel Recicla por una nueva planta destinada a la fabricación de papel reciclado en Mourao, ha sido sustituida por otras obligaciones de inversión, definidas en el DL nº 19/2003, de 3 de febrero. (Ver nota 20). Estas obligaciones de sustitución suscritas por Imocapital, SGPS, S.A., accionista mayoritario de Gescartao, SGPS, S.A., fueron asumidas por esta última en reunión de su Consejo de Administración celebrado el 23 de Enero de 2003. El conjunto de estas obligaciones y la prevista transferencia del proyecto de construcción de una unidad fabril en Mourao a Portucel Viana, contemplan una inversión por un montante de 125 millones de euros y la realización de otras inversiones en el Concejo de Mourao y en la Región de Alentejo por un montante de inversión de 50 millones de euros. En Mayo de 2004, se iniciaron las actividades fabriles en Sulpac, empresa productora de embalajes de cartón en Mourao, entidad creada al amparo de las obligaciones anteriormente comentadas.

A finales de 2004, Portucel Recicla mantenía en su activo una cuenta a su favor vencida por 7,83 millones de euros, correspondiente al resto de la indemnización acordada con el EDIA. Portucel Recicla, interpuso una demanda relevante contra la entidad pública portuguesa EDIA en reclamación de cantidad pendiente de pagar por la expropiación de los

terrenos con objeto de construir el pantano de Alqueva. Ante esta situación, Papeles y Cartones de Europa, S.A., en sus cuentas consolidadas y siguiendo un criterio de prudencia valorativa, opta por crear una provisión de reservas para riesgos, por importe de 3,91 millones de euros, (Ver nota 17), contra la cuenta de "Diferencias Negativas de Consolidación" correspondientes a la participación en Gescartao, por importe de 3,01 millones de euros, que corresponde a su participación. No obstante, se hace constar que la opinión de los servicios jurídicos de Gescartao, es la de que consideran que este crédito es cierto y líquido desde la celebración del Auto de Expropiación Amigable, celebrado entre EDIA y Portucel Recicla, el 23 de Diciembre de 1999 y exigible a partir del 30 de Junio de 2002. (Ver nota 2.3).

Con fecha 6 de Febrero de 2003, Portucel Viana, recibió una liquidación adicional del Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (IRC), por un montante de aproximado de 2,47 millones de euros, relativo a la no aceptación, por la administración tributaria, del efecto de utilización, a partir del 2000, del régimen intensivo previsto en el artículo 9º del Decreto Reglamentario nº 2/90, de 12 de junio, por el ajuste de amortizaciones del inmovilizado material. Adicionalmente, en el primer semestre de 2004, recibió una inspección que podrá originar una nueva liquidación por concepto similar al anteriormente señalado, correspondiente a los ejercicios 2001 y 2002 por un montante aproximado de 3,42 millones de euros. La primera liquidación fue hecha efectiva en el ejercicio, no obstante el Consejo de Administración entiende que los fundamentos presentados por la administración tributaria, no están de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa y presentó impugnación judicial relativa a la primera liquidación y el mismo procedimiento deberá ser adoptado para la liquidación adicional si prospera.

En Setiembre de 2003, Portucel Embalagem, recibió una inspección fiscal por el ejercicio 2001 sobre desgravación de minusvalías incurridas, aproximadamente de 7,4 millones de euros como consecuencia de la transmisión de la totalidad del capital social de Lepe a Gescartao, la cual puede originar una liquidación adicional de aproximadamente 2,5 millones de euros. El Consejo de Administración entiende que los fundamentos presentados por la administración tributaria, no están de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa por lo que deberá presentar impugnación judicial relativa a la referida liquidación adicional, si prospera.

## 24.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 3 de enero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A., procedió a comprar los equipos e instalaciones de la Agrupación de Interés Económico Multienergías en la que participa en un 77,27%, conforme a los estatutos de la Agrupación. El precio de adquisición total de los equipos ascendió a 2.860.000 euros. Esta operación en la participación que ostenta Papeles y Cartones de Europa, S.A. representa una minusvalía por importe de 2.589.954 euros. Los administradores de la Sociedad en relación a esta minusvalía consideran no computarla a los resultados de cierre del ejercicio 2004 a través de una provisión y sí reconocerla en los resultados del ejercicio 2005, con el objetivo de no desvirtuar las cuentas de ambos ejercicios y considerando que las de este ejercicio acumulan determinadas plusvalías latentes que compensan la minusvalía señalada. A título informativo se destaca como plusvalía latente la participación directa en la Sociedad Gescartao, que de acuerdo al precio de venta de la operación señalada en el párrafo siguiente, asciende a la cantidad de 6,2 millones de euros, que se verá materializada en el ejercicio 2005, una vez que la participación sea transmitida a Imocapital como consecuencia de la reestructuración proyectada tras las operaciones del párrafo siguiente. Esta plusvalía latente en la participación indirecta de Gescartao a través de Imocapital, asciende a 63 millones de euros.

Con fecha 11 de febrero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac) acordó la adquisición a Sonae del 50% de las acciones de Imocapital, SGPS, S.A., y de los derechos crediticios que mantenía Sonae frente a dicha sociedad. Europac pasa así a controlar el 100% de Imocapital. Europac adquiere a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao, equivalente a 715.160 acciones. Esta operación, cuyo importe total es de 97,86 millones de euros, eleva la participación de Europac en Gescartao, tanto directa como indirecta, al 74,78%. La valoración del precio de Gescartao en esta operación asciende a 13,57 euros por acción.

La operación anterior, queda condicionada a la aprobación por parte del Tribunal de Competencia de Portugal, sin que en ningún caso de lugar al lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por parte de Europac sobre el capital restante de Gescartao, extremo confirmado mediante consulta vinculante en este sentido en la CMVM (Comissao do Mercado de Valores Mobiliários) de Portugal.

Con fecha 11 de febrero de 2005, se firmó una operación de financiación sindicada mediante un préstamo por importe global de 98 millones de euros con distintas Entidades Financieras. El préstamo se aplicará a financiar íntegramente la adquisición de la operación señalada en el párrafo anterior. La disposición del mismo se hará una vez que Papeles y Cartones de Europa, S.A. tenga que asumir el pago a Sonae por la operación señalada y en todo caso antes del 24 de Junio de 2005.

Con fecha 12 de enero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac) adquirió el 40% del capital de la sociedad Cartonajes Santander, S.L. cuya actividad es la fabricación y manipulación de plancha y embalajes de cartón ondulado, sita en Heras (Cantabria), el precio de adquisición ascendió a 223,5 miles de euros.

## 25.- CUADRO DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADO

### CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO (Expresado en euros)

EJERCICIO 2004	EJERCICIO 2003			
	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
<b>VARIACIONES DE ESTRUCTURA</b>				
Gastos de Establecimiento	243.260			191.181
Inmovilizado Inmaterial	3.708.237		3.336.681	
Inmovilizado Material	32.250.571		48.693.311	
Inmovilizado Financiero	1.211.916		2.319.244	
Acciones Propias		244.441		3.224.671
Fondo de Comercio Consolidado	488.075	611.498	1.617.789	571.054
Gastos a distribuir en varios ejercicios		295.587	388.599	
Fondos Propios	1.318.908		1.861.165	
Dividendos a cuenta ejercicio 2004	825.398			
Intereses Minoritarios	582.037			22.943.528
Diferencia negativa de consolidación	2.542.671			174.908
Subvenciones al Capital	607.316		953.428	
Provisiones para Riesgos	627.738			809.259
Acreedores a largo plazo		5.345.930		10.262.351
Cash Flow		27.757.838		29.258.550
<b>Total</b>	<b>44.406.127</b>	<b>34.255.294</b>	<b>59.170.217</b>	<b>67.435.502</b>
<b>VARIACIONES DE CIRCULANTE</b>				
Diferencia de estructura	10.150.833			8.265.285
Existencias		1.513.334	8.812.467	
Deudores	1.078.323		12.864.094	
Inversiones Financieras Temporales	2.298.593			1.803.790
Tesorería	2.250.179			16.103.708
Ajustes por periodificación		197.608	2.092.369	
Acreedores a corto plazo		14.066.986	2.403.853	
<b>Total</b>	<b>15.777.928</b>	<b>15.777.928</b>	<b>26.172.783</b>	<b>26.172.783</b>

## 26.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad dominante, en su centro de Dueñas (Palencia) obtuvo en el ejercicio 2002, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14001, norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia. En el mes de Abril de 2004, tuvo lugar la auditoría de la norma mencionada por parte de AENOR, siendo el resultado de la misma completamente satisfactoria.

En el centro de Alcolea del Cinca, en diciembre de 2004 ha llevado a cabo la auditoría de la norma UNE-EN-ISO 14001, por parte de AENOR, para iniciar el proceso para la certificación de la norma, la cual a la fecha de emitir estas cuentas ha sido obtenido con el numero CGM- 005/066.

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo segundo de la nota 4 t), que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones, en la sociedad dominante, aplicadas en 2004, ascienden a 469.748 y 743.573 Euros, en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente. Las partidas en las empresas dependientes españolas en el ejercicio, no han sido relevantes.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo séptimo de la nota 4 t), para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.084.244 y 356.698 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario.

En el ejercicio, no se han provisionado importes para riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales, ya que la política de la Empresa es aplicar a cada ejercicio sus correspondientes gastos y no existen litigios o retrasos en curso que pudieran hacer cambiar este criterio.

En el ejercicio 2004, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. Del ejercicio anterior, subvenciones pendientes de cobro, han sido satisfechas, en el ejercicio 2004, la cantidad de 93.430 euros. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

# Informe de gestión consolidado 2004

## EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

En el año 2004 se produjeron en España 5.526.000 toneladas de papel y cartón, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. El sector de papeles para cartón ondulado creció en España el pasado ejercicio un 2,9%, en la misma línea que la media europea, que aumentó un 2,8%. Por su parte, la producción de cartón ondulado en España creció en 2004 un 1,34% respecto el año anterior.

El mercado de papel para cartón ondulado se ha visto marcado por niveles mínimos en precios de kraftliner que llegaron a situarse en 381 € por tonelada en marzo y se recuperaron en el segundo semestre, cerrando en 461 € por tonelada. Esta situación se apoyó en una disminución de los stocks de los principales productores americanos durante los primeros meses del año la cual alivió la presión de oferta que ejercen éstos en el mercado europeo debido a la relación dólar/euro.

En el conjunto de Europa, la tendencia del sector del embalaje de cartón ondulado durante la primera mitad de 2004 (aumento de producción del +2% y de los pedidos/entregas del +2,2%) se ha confirmado en la segunda mitad del año. El tercer trimestre de 2004 marcó la consolidación de la recuperación del sector, viéndose en el cuarto trimestre un mayor vigor en ésta positiva tendencia. La demanda más fuerte de lo inicialmente previsto ha permitido absorber la mayor oferta existente, y con ello, eliminar las perspectivas inicialmente previstas de desequilibrio entre oferta y demanda. La mayor demanda se ha visto favorecida por la recuperación de la economía europea, así como por la racionalización de la oferta, permitiendo una reducción de los stocks, que experimentaron un descenso del 10% en 2004 (según fuente Groupement Européen Ondulé, European Containerboard Organisation –ECO- y European Federation of Corrugated Board Manufacturers –FEFCO)

La producción de papel para embalaje del Grupo Europac ha sido de 498.912 toneladas, un 4,18% más que en el ejercicio anterior. En papel reciclado se ha producido 230.612, un 8,6% más que el año anterior, mientras que en kraftliner se produjo en 2004 268.300 toneladas, un 0,63% más que en el ejercicio precedente. El incremento de producción en papel reciclado es consecuencia de la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel I (MPI) de Dueñas para aumentar la producción en 25.000 Tn adicionales por año.

Por su parte, la producción de plancha de cartón ondulado del Grupo Europac ascendió a 300,8 millones de metros cuadrados, un 2,34% menos, y la producción agregada de embalaje ascendió a 227,8 millones de euros, un 2,1% superior.

## LAS CUENTAS ANUALES

La cifra de negocio consolidada del Grupo, ascendió a la cantidad de 196,5 millones de euros, un 5,45% de incremento sobre el ejercicio anterior.

La evolución en el ejercicio en distintos parámetros de la cuenta de explotación, relacionadas con el ejercicio pasado, son un peor comportamiento en los aprovisionamientos, corregido el efecto del gas en la planta de Alcolea, en un 0,8%, en los salarios en un 0,4% y una mejora en el ratio de otros gastos de explotación de 1,3% y en amortizaciones en un 0,3%. Mejora el ratio de costes financieros en un 0,5%.

El beneficio de explotación, ha sido de 16,03 millones de euros, reduciéndose en 2,8 millones de euros con respecto al ejercicio 2003, por efecto de los precios que el mercado no ha podido mantener. Se ha dotado un global de 18,4 millones de euros al fondo de amortización de inmovilizado, 611 mil euros a la amortización de fondo de comercio y a provisiones de circulante 59 mil euros. Por reversión de las diferencias negativas de consolidación se ha aplicado en el ejercicio la cantidad de 1,49 millones de euros frente a los 2,44 del ejercicio anterior. El resultado final consolidado, asciende a la cifra de 9,3 millones de euros, un 17,9% menor que el año precedente.

El Fondo de Maniobra a 31 de diciembre de 2004, asciende a la cantidad de 12,5 millones de euros, que con 17 millones de créditos disponibles, alcanza la cifra de 29,5 millones de euros.

Los Fondos propios, se incrementan en 7,2 millones de euros, alcanzado la cifra de 143,5 millones de euros. El total activo fijo asciende a 267,46 millones de euros y el activo total a 392,13 millones de euros.

#### **ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2004**

Durante el ejercicio 2004 cabe destacar el aumento del porcentaje de participación en la compañía portuguesa Gescartao, SGPS hasta un 6% a 31/12/04.

En cuanto al montante de las inversiones en activos fijos llevadas a cabo en el ejercicio, ascendieron a un total de 37,2 millones de euros. Uno de los principales proyectos que se acometieron fue el aumento de capacidad de producción mediante reforma de la Máquina de Papel I (MPI) de Dueñas que incrementó en 25.000 Tn adicionales la capacidad existente. La inversión total del proyecto ascendió a 13,6 millones de euros que se han invertido entre los ejercicios 2003 y 2004. La puesta en marcha de la nueva capacidad fue en febrero de 2004. También en Dueñas se realizó una inversión de 1,95 millones de euros en los ejercicios 2003 y 2004 correspondientes a la ampliación y mejora de la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR), cuya puesta en marcha se realizó en el primer trimestre del año.

Por otro lado, en la fábrica de Alcolea de Cinca cabe destacar también el proyecto de inversión destinado a ampliar y mejorar la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR) con una dotación económica para 2004 de 1,34 millones de euros. La puesta en marcha de la nueva EDAR se realizó en agosto de 2004.

En cuanto a las inversiones llevadas a cabo por la filial portuguesa Gescartao cabe destacar la inversión en una nueva planta industrial de embalaje, Sulpac (Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.). Sulpac, que fue puesta en marcha en el tercer trimestre de 2004, alcanzará progresivamente una capacidad de producción de 10 millones de metros cuadrados de embalaje de cartón ondulado, en una primera fase, para abastecer al mercado del sur de Portugal. La inversión total ascendió a 10 millones de euros y se ha realizado mayoritariamente en 2004.

#### **PROYECTOS RELEVANTES PARA 2005**

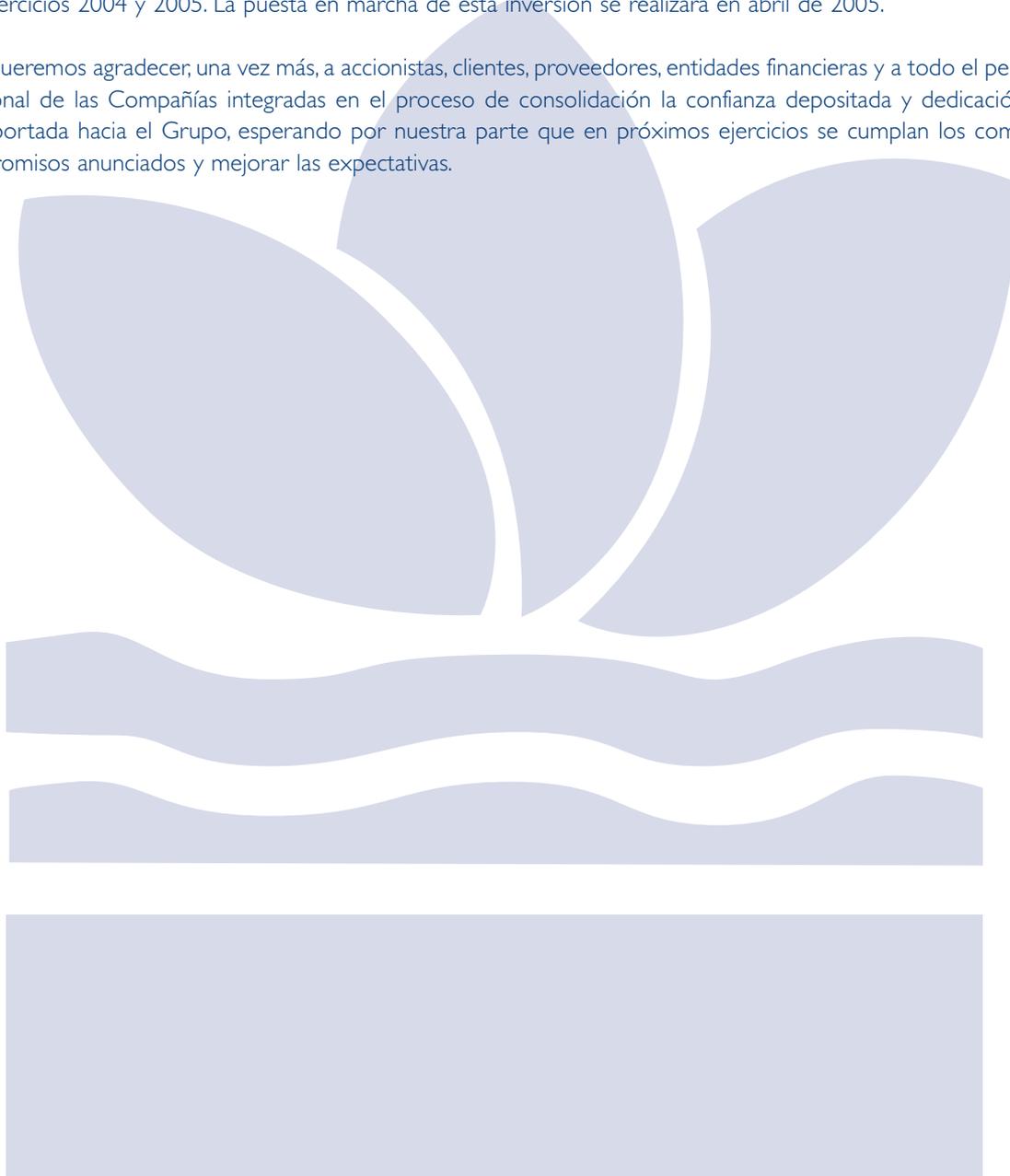
En el apartado de adquisiciones, en febrero de 2005, EUROPAC llegó a un acuerdo con Sonae para elevar su participación en la filial Gescartao hasta el 74,78% mediante la adquisición a Sonae del 50% de las acciones restantes de Imocapital SGPS, S.A. Ésta sociedad resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao.

El importe conjunto de esta operación, condicionada a la aprobación del Tribunal de Defensa de la Competencia portugués, fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes de 69,57 millones de euros en relación al valor contable del 38,7% de la participación que mantenía en Gescartao antes de la operación.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 5º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados de cara al 2005 al pasar a consolidar por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao. Así, aplicando ésta situación, la Cifra de Ventas de EUROPAC habría alcanzado en 2004 los 272 millones de euros, un 41% más. Por su parte, el Ebitda habría alcanzado los 53,4 millones de euros, un 55% más, mientras el Ebit hubiese sido de 27 millones de euros, un 69% más. Igualmente, los activos totales de EUROPAC considerando el 100% de Gescartao habrían alcanzado en 2004 los 511 millones de euros, un 30% más.

Por otro lado, en cuanto a inversiones se refiere cabe destacar la reforma llevada a cabo a finales de febrero en la Máquina de Papel 2 (MP2), cuyo objetivo principal es una mejora en el perfil de humedad de la hoja, es decir, una mejora de calidad de producto. Por otro lado, otro proyecto de inversión relevante en el ejercicio 2005 corresponde al aumento de capacidad en cogeneración en la filial Portucel Viana perteneciente 100% a Gescartao, SGPS. Este proyecto tiene un presupuesto total de 30 millones de euros para aumentar la capacidad de generación eléctrica y térmica en 30 Mw adicionales y se ha realizado entre los ejercicios 2004 y 2005. La puesta en marcha de esta inversión se realizará en abril de 2005.

Queremos agradecer, una vez más, a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de las Compañías integradas en el proceso de consolidación la confianza depositada y dedicación aportada hacia el Grupo, esperando por nuestra parte que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y mejorar las expectativas.





# **Informe de auditoría y cuentas anuales 2004**





## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Sres. Accionistas  
de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**

1. - Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.** que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria, correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. - De acuerdo con la Legislación Mercantil vigente los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, además de las cifras del ejercicio de 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004, D. Ángel Núñez Angulo emitió informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003, en el que expresaba una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2004 adjuntas, expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. - El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ANEFISA, S.L.



**Fdo. : Ángel Núñez Angulo**

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  ANEFISA, S.L.

Año **2005** N.º **A1-001110**  
IMPORTE COLEGIAL: **67 €**

.....  
Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

Madrid, 30 de marzo de 2005

# PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2004 y 2003 (expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>189.560.369</b>	<b>170.775.900</b>
Gastos de establecimiento (nota 5)	110.931	73.361
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	2.120.689	1.717.828
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	111.856.625	104.065.128
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	75.457.285	64.660.303
Acciones propias (nota 9)	14.839	259.280
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (NOTA 19)</b>	<b>236.387</b>	<b>458.672</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>52.357.900</b>	<b>54.412.268</b>
Existencias (nota 10)	14.680.945	15.129.077
Deudores (nota 11)	24.869.144	28.445.500
Inversiones Financieras Temporales	10.500.000	8.200.000
Tesorería	2.282.326	2.518.366
Ajustes por periodificación	25.485	119.325
<b>Total</b>	<b>242.154.656</b>	<b>225.646.840</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004 y 2003.

<b>PASIVO</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>FONDOS PROPIOS (NOTA 12)</b>	<b>102.364.968</b>	<b>101.549.749</b>
Capital suscrito	77.468.476	71.509.364
Reservas	22.808.411	28.218.826
Pérdidas y Ganancias	2.913.479	1.821.559
Dividendos entregados a cuenta	-825.398	0
<b>INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCIC. (NOTA 13)</b>	<b>1.665.860</b>	<b>2.034.383</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO (NOTA 14)</b>	<b>90.494.089</b>	<b>85.073.415</b>
Deudas con entidades de crédito	76.615.298	69.073.029
Otros acreedores	13.878.791	16.000.386
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO (NOTA 14)</b>	<b>47.629.739</b>	<b>36.989.293</b>
Deudas con entidades de crédito	17.931.200	16.793.078
Deudas con Empresas del G. y participadas	1.978.326	2.635.109
Acreedores comerciales	18.419.920	14.599.525
Otras deudas no comerciales	8.992.757	2.411.675
Ajustes por periodificación	307.536	549.906
<b>Total</b>	<b>242.154.656</b>	<b>225.646.840</b>

# PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 2004 y 2003 (expresado en euros)

<b>DEBE</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Variación existencias productos terminados	124.571	0
Aprovisionamiento (nota 17)	39.108.934	34.106.229
Gastos personal (nota 17)	12.273.956	11.409.228
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 5,6 y 7)	6.957.934	6.723.914
Variación de la provisiones de tráfico (nota 11)	-4.191	34.559
Otros Gastos de Explotación (nota 17)	25.056.016	24.863.014
<b>Suma</b>	<b>83.517.220</b>	<b>77.136.944</b>
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACION</b>	<b>6.098.841</b>	<b>4.702.883</b>
Gastos financieros asimilados	3.465.363	3.527.451
<b>BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>2.706.574</b>	<b>1.396.640</b>
Variación de la provisiones de inmovilizado (nota 8 )	952.399	1.318.243
Gastos extraordinarios (nota 17)	171.573	16.698
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>606.875</b>	<b>689.032</b>
<b>Beneficio antes de Impuestos</b>	<b>3.313.449</b>	<b>2.085.672</b>
Impuesto sobre Sociedades (nota 15)	399.970	264.113
<b>Beneficio Neto Después de Impuestos</b>	<b>2.913.479</b>	<b>1.821.559</b>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2004 y 2003.

<b>HABER</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Importe neto de la cifra de negocios	88.365.944	80.701.894
Variación existencias productos terminados	0	562.291
Trabajos efec. por la empresa para su inmovilizado	1.250.117	541.031
Otros Ingresos	0	34.611
<b>Suma</b>	<b>89.616.061</b>	<b>81.839.827</b>
Ingresos Financieros	73.096	221.208
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>3.392.267</b>	<b>3.306.243</b>
Ingresos extraordinarios (nota 17)	1.730.847	2.023.973

# Memoria 2004

## I.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac), es una empresa constituida el 31 de Diciembre de 1995, mediante escritura pública ante el Notario de Madrid, D. Luis Sanz Rodero, con número de protocolo 5.346 y procede de la fusión de dos Sociedades, por absorción de Papelera de Castilla, S.A. y por la escisión parcial de Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. (Pyccsa). Tiene por objeto la transformación de primeras materias y productos químicos y, la fabricación de celulosas, fibras y sus derivados de cualquier clase, la fabricación de papel de todas clases, de cartón, de cartón ondulado y de cualquier otro manufacturado o transformado de papel, cartón o celulosa.

El domicilio social de la Entidad, se encuentra localizado en Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96. La Compañía tiene centros de trabajo fabriles en Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca), así como su Centro Administrativo-Financiero-Comercial en Alcobendas (Madrid).

## 2.- BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004, se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma, conforme a lo establecido en el artículo 34 del Código de Comercio y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2004, que se presentan en euros, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación de 2004, recogen a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior en euros, que formaban parte de las cuentas anuales de 2003. Las cifras reseñadas en la memoria, que justifican las partidas más relevantes de las cuentas anuales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. como sociedad dominante de Grupo, emite cuentas anuales consolidadas.

## 3.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que el beneficio del ejercicio 2004 por un importe de 2.913.479,04 euros, sea destinado según se detalla:

### PROPUESTA DE DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO 2004

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	2.913.479,04	
Reserva Legal		291.347,90
Reservas Voluntarias		505.591,99
Reparto de dividendos		2.000.000,00
Participación en beneficios al Consejo		116.539,15
	<b>2.913.479,04</b>	<b>2.913.479,04</b>

Con fecha 24 de Noviembre de 2004, se procedió al abono de un dividendo a cuenta con cargo a los beneficios del ejercicio 2004, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía por un importe de 825.398,47 euros. (Ver nota 12)

## 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2004, han sido formuladas de acuerdo con los principios contables, las normas de valoración y clasificación contenidos adoptados de acuerdo al Plan General de Contabilidad, siendo los siguientes:

### a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años. Al cierre de estas cuentas anuales están todos los gastos totalmente amortizados, a excepción de 110.931 euros correspondientes a gastos por ampliación de capital.

### b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición y se presenta neto de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, conforme a los siguientes criterios:

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de cinco años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto u objetivo que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio que cambian dichas condiciones. A la fecha queda pendiente de amortizar la cantidad de 110.796 euros.

Los derechos de uso y opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejercita la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traslada a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

Las aplicaciones informáticas están compuestas por los conceptos e importes satisfechos por el acceso a la propiedad, el derecho de uso de programas informáticos y los realizados por la propia empresa, se prevé que su utilización será en varios ejercicios, de acuerdo a la previsión de su vida útil. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos.

### c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se valora al precio de aportación en la fusión y/o al coste de adquisición, el cual incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien. En el ejercicio 1996, se actualizaron los valores de los bienes y sus correspondientes amortizaciones, de acuerdo a RD 7/96 de 7 de junio, por un saldo neto de 876.739 miles de pesetas (equivalentes a 5.269 miles de euros). Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos, o incrementan la productividad, son capitalizadas. Los costes financieros y gastos de índole similar producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor del bien.

Los costes por trabajos efectuados por la propia Empresa para su inmovilizado se valoran a la cifra que suponen los costes de consumos de materiales de almacén y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de inmovilizado. El importe por este capítulo en el ejercicio 2004, ascendió a 1.250.117 euros, como consecuencia principalmente de la modificación llevada a cabo e las instalaciones y maquinaria de la MPI (Máquina de Papel número 1). En el caso de bajas o retiros de elementos del inmovilizado material, su valor contable y su correspondiente amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante de la operación se lleva a

resultados extraordinarios del ejercicio en el que se realiza. Los costes de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el momento en el que se producen.

Las amortizaciones de los elementos del inmovilizado material se realizan sobre los valores contables siguiendo el método lineal, en función de la vida útil y conformes a los centros de producción, siendo los siguientes:

DESCRIPCIÓN Y % ANUAL	Centro Madrid	Alcolea (Papel)	Alcolea (Cartón)	Centro Dueñas
Construcciones	-	2	3	2 - 3
Instalaciones Técnicas Especializadas	-	6	6	6
Maquinaria	-	4,5	9	4,5
Uillaje	-	12,5	12,5	12,5
Otras Instalaciones	-	4	8	4
Mobiliario	5 - 12	5 - 12	5 - 12	5 - 12
Equipos Procesos de Información	25	25	25	25
Elementos de Transporte	14 - 16	14 - 16	14 - 16	14 - 16
Elementos de Transporte Internos	-	6	6	6
Otro Inmovilizado Material	-	4	4	4

La amortización de los elementos que se incorporan al inmovilizado material en cada ejercicio, comienza a aplicarse a partir del primer día del ejercicio siguiente, debido a que los elementos más significativos son incorporados al proceso productivo después de un período de montaje y adaptación para la incorporación de los mismos, lo cual conlleva que desde la adquisición hasta su puesta en funcionamiento, supere en la mayoría de los casos un tiempo de varios meses.

#### d) Inmovilizaciones Financieras

Corresponde a la participación de la Sociedad en otras Compañías, valorándose a su coste de aportación o adquisición. Sobre el valor teórico contable del balance cerrado en el último ejercicio, se provisiona la cantidad resultante sobre el valor contable por la participación y el teórico. Si este es menor a aquel en el cierre del ejercicio en vigor su valor se provisiona, por la diferencia resultante. Si el valor de adquisición es mayor que el teórico contable y existen en los próximos diez años expectativas razonables de consecución de beneficios futuros, que aseguran la recuperación de la inversión, no se efectúa provisión alguna. En este ejercicio de 2004, las provisiones por estos conceptos ascendieron a la cantidad de 952.399 euros. (nota 8)

Incluye también esta partida, otros conceptos como "Créditos a favor de Compañías del Grupo", otros créditos y "Fianzas y depósitos constituidos" que se corresponden a determinados créditos susceptibles de capitalizar, compensar con inversión o recuperar a largo plazo y fianzas aportadas, cuya recuperación será a plazo superior a doce meses.

#### e) Acciones Propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad son valoradas por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Si el valor de mercado fuera menor al cierre de cuentas o la media del último trimestre, se efectúa la correspondiente provisión por la diferencia.

Al cierre del ejercicio 2004, el saldo por este concepto es de 14.839 euros. No se ha efectuado provisión por depreciación, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es similar al de cotización del precio medio de último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias, por el mismo importe indicado anteriormente.

#### f) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen gastos de formalización de préstamos recibidos y gastos por intereses diferidos por deudas contraídas, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un método financiero. Su valor al 31 de diciembre de 2004, asciende a la cantidad 236.387 euros.

#### **g) Existencias**

La Compañía valora sus existencias de materias primas y auxiliares a coste medio de adquisición que es inferior a su valor de mercado o reposición, y que es el valor que se aplica a los consumos.

Los productos terminados y los trabajos en curso se valoran al precio de coste real o de mercado, si éste fuera menor. En caso necesario, se realizan dotaciones a laprovisión por depreciación de existencias cuando existen dudas de su recuperación.

#### **h) Transacciones y saldos en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, no obstante las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2004, imputados a resultados no han sido significativas.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipo de cambio que se aproxima a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento de mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Todas las monedas en las que opera la Sociedad gozan de tipo de cambio oficial.

#### **i) Subvenciones**

Las subvenciones de capital se contabilizan en base a su devengo y se llevan a la cuenta de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Proceden de concesiones para la financiación de proyectos de inversión en inmovilizado y se imputan a resultados a través de la cuenta de pérdidas y ganancias, de forma lineal en un período de diez años, lo cual tiene una correlación razonable con los bienes subvencionados.

Al 31 de Diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta presentaba una cifra de 1.665.860 euros. Las imputaciones a la cuenta de resultados ascendieron a 540.616 euros. (Nota 13).

#### **j) Clasificación de las deudas y créditos a corto y largo plazo**

En el balance de situación adjunto, se clasifican a corto plazo las deudas y créditos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

#### **k) Impuesto sobre sociedades**

El impuesto de sociedades se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y el fiscal. Las deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio, del que se deducen las retenciones y los pagos a cuenta del impuesto.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la presentación de las cuentas anuales. El saldo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales de los Impuestos diferidos, asciende a la cantidad de 9.384.587 euros. (Nota 14)

#### **l) Ingresos y Gastos**

Se contabilizan sin incluir, si procede, el IVA repercutido o soportado respectivamente y de acuerdo a principios contables del devengo, con independencia del momento de cobro o pago, y de correlación de ingresos y gastos.

#### **m) Aspectos Medioambientales**

La compañía obtuvo en el ejercicio 2002, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14.001, para su centro de Dueñas (Palencia), norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia. En el mes de Abril de 2004, tuvo lugar la auditoría de la norma mencionada por parte de AENOR, siendo el resultado de la misma completamente satisfactoria.

El centro de Alcolea, en diciembre de 2004 ha llevado a cabo la auditoría de la norma UNE-EN-ISO 14.001 por parte de AENOR, para iniciar el proceso para la certificación de la norma, la cual a la fecha de emitir estas cuentas ha sido obtenida con el número CGM-05/066.

Las inversiones por elementos tangibles realizadas en este campo, son llevadas, contablemente, a las correspondientes cuentas del inmovilizado material y amortizadas en un período acorde con su vida útil. Entre las inversiones medioambientales destacan la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) existente, la introducción de una centrifuga que permite deshidratar el exceso de fangos que se produce en la fase aerobia y una antorcha de llama oculta para quemar el gas generado en el reactor IC.

La puesta en marcha de la modificación comenzó a finales de febrero de 2004, alcanzando su pleno rendimiento entre los meses de julio a agosto 2004. La instalación de un Strain-el, clarificador de agua que permite recuperar unos 50 m<sup>3</sup>/h de agua para emplearlos en las regaderas de la máquina de papel MPI para la mejora en la optimización del consumo de agua y menor vertido, todo ello en el centro de Dueñas. En el centro de Alcolea del Cinca, las inversiones han ido encaminadas hacia la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) ya existente a través de la instalación de un nuevo reactor anaerobio, la construcción de un reactor aeróbico con dos turbinas de aireación y un decantador secundario.

Los gastos incurridos en el ejercicio por este capítulo son llevados por sus valores nominales a las cuentas correspondientes e incorporados dentro del apartado de "Otros gastos de explotación". Estos gastos medioambientales, y que prácticamente corresponden a las dos plantas, Dueñas y Alcolea del Cinca, se deben a la gestión de los residuos del proceso, asimilables a urbanos, que se depositan en vertederos controlados, la gestión de los residuos peligrosos, consumos de aditivos, electricidad, y agua, mantenimiento de las instalaciones asociadas a los aspectos medioambientales, control operacional de calderas de vapor mediante ECAs, y todos aquellas caracterizaciones realizadas sobre aspectos medioambientales, así como, el mantenimiento del sistema de gestión medioambiental certificado según ISO 14.001.

## 5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Amortización	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
Gastos ampliacion. Capital	73.361	75.880	-38.310	0	110.931
<b>Totales</b>	<b>73.361</b>	<b>75.880</b>	<b>-38.310</b>	<b>0</b>	<b>110.931</b>

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Amortización	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
Gastos ampliacion. Capital	142.283	14.894	-83.816	0	73.361
Proyecto Bolsa	332.130	0	-332.130	0	0
<b>Totales</b>	<b>474.413</b>	<b>14.894</b>	<b>-415.946</b>	<b>0</b>	<b>73.361</b>

## 6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

(Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2004
<b>COSTE DE INMOV. INMATERIAL</b>					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	9.987	1.068	0	0	11.055
Aplicaciones Informáticas	1.525.604	630.407	0	0	2.156.011
<b>Total Coste</b>	<b>2.794.144</b>	<b>631.475</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.425.619</b>
<b>AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO</b>					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.000.587	147.170	0	0	1.147.757
Propiedad Industrial	6.983	1.139	0	0	8.122
Aplicaciones Informáticas	68.746	80.305	0	0	149.051
<b>Total Amortización</b>	<b>1.076.316</b>	<b>228.614</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.304.930</b>
<b>Inmovilizado Inmaterial Neto</b>	<b>1.717.828</b>	<b>402.861</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.120.689</b>

(Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
<b>COSTE DE INMOV. INMATERIAL</b>					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	9.376	611	0	0	9.987
Aplicaciones Informáticas	690.242	835.362	0	0	1.525.604
<b>Total Coste</b>	<b>1.958.171</b>	<b>835.973</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.794.144</b>
<b>AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO</b>					
Gastos de Investigación y Desarrollo	749.918	250.322	0	347	1.000.587
Propiedad Industrial	5.281	1.702	0	0	6.983
Aplicaciones Informáticas	46.141	22.605	0	0	68.746
<b>Total Amortización</b>	<b>801.340</b>	<b>274.629</b>	<b>0</b>	<b>347</b>	<b>1.076.316</b>
<b>Inmovilizado Inmaterial Neto</b>	<b>1.156.831</b>	<b>561.344</b>	<b>0</b>	<b>-347</b>	<b>1.717.828</b>

### Aplicaciones Informáticas

Los costes originados en el ejercicio 2003 y 2004 correspondiente a "Aplicaciones Informáticas", que ascienden a 835.362 y 630.407 euros respectivamente, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa de actualizar su sistema de gestión informática, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a como han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido el SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto se ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestra Empresa y cuya implantación para el módulo de Finanzas y Controlling ha sido el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que serán logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, que se ha implantado una parte en el ejercicio 2004 y el resto se incorporará en el ejercicio 2005.

### Bienes en régimen de arrendamiento financiero

En el ejercicio 2003 y 2004, no se han efectuado operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero.

## 7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004 es:

### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2004. (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial	Aumentos	Incorporación	Bajas	Trasposos	SaldoFinal
		al 01.01.2004				al 31.12.2004
<b>COSTE DE INMOV. MATERIAL</b>						
Terrenos y Bienes Naturales	609.395	0	0	0	0	609.395
Construcciones	15.335.685	131.654	0	0	0	15.467.339
Instalaciones Técnicas	7.499.256	1.609.609	0	0	3.664.186	12.773.051
Maquinaria	69.880.959	10.061.863	0	0	5.635.067	85.577.889
Utilillaje	2.874	41.043	0	0	0	43.917
Otras Instalaciones	57.287.971	1.042.625	0	0	1.290.199	59.620.795
Mobiliario	1.023.416	10.193	0	0	0	1.033.609
Equipos Procesos de Información	969.228	21.471	0	0	0	990.699
Elementos de Transporte	1.364.849	54.559	0	-13.212	0	1.406.196
Otro Inmovilizado Material	202.184	0	0	0	0	202.184
Anticipos e inmovilizado en curso	11.448.067	1.512.460	0	0	-10.589.452	2.371.075
<b>Total Coste</b>	<b>165.623.884</b>	<b>14.485.477</b>	<b>0</b>	<b>-13.212</b>	<b>0</b>	<b>180.096.149</b>
<b>AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO</b>						
Construcciones	3.412.729	327.549	0	0	0	3.740.278
Instalaciones Técnicas	3.761.512	749.329	0	0	0	4.510.841
Maquinaria	31.592.375	2.958.370	0	0	0	34.550.745
Utilillaje	937	330	0	0	0	1.267
Otras Instalaciones	21.184.659	2.370.280	0	0	0	23.554.939
Mobiliario	518.658	51.457	0	0	0	570.115
Equipos Procesos de Información	590.276	152.493	0	0	0	742.769
Elementos de Transporte	428.503	74.792	0	-10.242	0	493.053
Otro Inmovilizado Material	69.107	6.410	0	0	0	75.517
<b>Total Amortización</b>	<b>61.558.756</b>	<b>6.691.010</b>	<b>0</b>	<b>-10.242</b>	<b>0</b>	<b>68.239.524</b>
<b>Inmovilizado Material Neto</b>	<b>104.065.128</b>	<b>7.794.467</b>	<b>0</b>	<b>-2.970</b>	<b>0</b>	<b>111.856.625</b>

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha. La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando las construcciones de unas nuevas Oficinas y Almacén para Bobinas en el Centro de Dueñas, por importe de 1,0 millones de euros. Otro tipo de inversiones en modificaciones y mejoras de instalaciones y maquinaria tanto en la factoría de Dueñas (Palencia) y en la de Alcolea del Cinca (Huesca), por valor de 1,3 millones de euros.

Al cierre de esta cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor de 642.726 euros.

Todo el conjunto de las inmovilizaciones materiales se encuentran cubiertos por una póliza de seguro suficiente para cubrir su valor a reposición.

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es:

#### ANÁLISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2003 (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Incorpo- ración <sup>1</sup>	Bajas	Trasposos	SaldoFinal al 31.12.2003
<b>COSTE DE INMOV. MATERIAL</b>						
Terrenos y Bienes Naturales	588.111	21.284	0	0	0	609.395
Construcciones	15.268.882	45.754	0	0	21.049	15.335.685
Instalaciones Técnicas	3.607.461	404.235	3.413.973	0	73.587	7.499.256
Maquinaria	68.406.434	1.316.710	0	-21.170	178.985	69.880.959
Utilaje	2.874	0	0	0	0	2.874
Otras Instalaciones	56.561.403	384.477	0	0	342.091	57.287.971
Mobiliario	1.061.351	10.581	1.563	-50.079	0	1.023.416
Equipos Procesos de Información	896.970	75.258	0	-3.000	0	969.228
Elementos de Transporte	1.393.901	109.950	0	-139.002	0	1.364.849
Otro Inmovilizado Material	347.858	0	0	0	-145.674	202.184
Anticipos e inmovilizado en curso	1.894.866	10.031.739	0	-8.500	-470.038	11.448.067
<b>Total Coste</b>	<b>150.030.111</b>	<b>12.399.988</b>	<b>3.415.536</b>	<b>-221.751</b>	<b>0</b>	<b>165.623.884</b>
<b>AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO</b>						
Construcciones	3.100.093	312.487	0	0	149	3.412.729
Instalaciones Técnicas	1.415.273	284.727	2.061.512	0	0	3.761.512
Maquinaria	28.698.938	2.914.604	0	-21.170	3	31.592.375
Utilaje	607	330	0	0	0	937
Otras Instalaciones	18.980.777	2.204.034	0	0	-152	21.184.659
Mobiliario	467.110	50.516	1.032	0	0	518.658
Equipos Procesos de Información	409.029	184.247	0	-3.000	0	590.276
Elementos de Transporte	442.630	75.984	0	-90.111	0	428.503
Otro Inmovilizado Material	63.044	6.410	0	0	-347	69.107
<b>Total Amortización</b>	<b>53.577.501</b>	<b>6.033.339</b>	<b>2.062.544</b>	<b>-114.281</b>	<b>-347</b>	<b>61.558.756</b>
<b>Inmovilizado Material Neto</b>	<b>96.452.610</b>	<b>6.366.649</b>	<b>1.352.992</b>	<b>-107.470</b>		<b>347.104.065.128</b>

<sup>1</sup> Corresponde a la transmisión de la totalidad del Patrimonio Empresarial de la A.I.E. Electro vapor. (Producción de Energía en Alcolea del Cinca).

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, se actualizaron los valores del Inmovilizado Material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 5.269.307 euros. De este saldo se han amortizado en el año 325.626 euros y la amortización acumulada a la fecha del 31 de diciembre de 2004 asciende a la cantidad de 1.700.590 euros. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la empresa referente a la actualización mencionada como correcta.

En los valores de coste del Inmovilizado Material existen incorporaciones por costes financieros correspondientes al periodo de instalación y puesta en marcha, en los ejercicios 1993, 1994 y 1995, por valor de 4.080.974 euros.

## 8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2004 es:

(Datos en euros)

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2004	Entradas	Aumentos	Salidas	Saldo Final al 31.12.2004
<b>Participaciones Empresas Grupo:</b>					
Multienergías, A.I.E.	7.400.268	0	1.086.691	0	8.486.959
Electrovapor, A.I.E.	2.394.129	0	0	-2.394.129	0
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	0	2.800.000
Esteve y Nadal, S.L.	3.672.647	0	0	0	3.672.647
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	6.324.665	3.701.460	0	0	10.026.125
Imocapital-SGPS, S.A.	500.288	0	0	0	500.288
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	0	5.202.479
<b>Suma</b>	<b>44.933.628</b>	<b>3.701.460</b>	<b>1.086.691</b>	<b>-2.394.129</b>	<b>47.327.650</b>
<b>Provisiones Empresas Grupo</b>					
Multienergías, A.I.E.	5.932.658	0	644.697	0	6.577.355
Electrovapor, A.I.E.	1.303.488	0	0	-1.303.488	0
Cartova, S.A.	0	0	307.702	0	307.702
<b>Suma</b>	<b>7.236.146</b>	<b>0</b>	<b>952.399</b>	<b>-1.303.488</b>	<b>6.885.057</b>
<b>Empresas del Grupo (Neto)</b>	<b>37.697.482</b>	<b>3.701.460</b>	<b>134.292</b>	<b>-1.090.641</b>	<b>40.442.593</b>
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
<b>Otras Participaciones:</b>					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartocer, Fab. Caixas de Cartao L., Lda.	300.578	0	0	0	300.578
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantanbria, S.L.	1.800	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	3.006	0	0	-3.006	0
<b>Suma</b>	<b>680.756</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.006</b>	<b>677.750</b>
<b>Provisiones Otras Participaciones</b>					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
<b>Suma</b>	<b>22.112</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.112</b>
<b>Otras Participaciones (Neto)</b>	<b>658.644</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.006</b>	<b>655.638</b>
<b>Otras Inversiones Financieras:</b>					
Fianzas y Depósitos	55.800	0	0	0	56.778
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	0	0	24.624.943
Otros créditos Empresas del Grupo	1.623.434	2.747.726	3.775.655	-214.375	7.932.440
Otros créditos	0	0	1.744.893	0	1.744.893
<b>Saldo final</b>	<b>64.660.303</b>	<b>6.450.164</b>	<b>5.654.840</b>	<b>-1.308.022</b>	<b>75.457.285</b>

**Multienergías AIE**, es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración para la producción de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural, en la factoría de Dueñas (Palencia). El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (I.D.A.E.), participa en el 22,73% de la misma, correspondiendo el restante 77,27% a Papeles y Cartones de Europa S.A. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2003 ascendió a 1.406.306 euros de pérdidas. Conforme a la situación de la Agrupación en el ejercicio 2004, se compensaron las pérdidas del ejercicio anterior, con cargo a los socios, de acuerdo al porcentaje de sus participaciones sociales. Se efectúa una provisión para adaptar el valor teórico contable de la Agrupación, al 31 de diciembre de 2004, por importe de 644.697 euros. Se han capitalizado con rebaja en la deuda que la Agrupación tiene con la Sociedad, las pérdidas del ejercicio anterior por 1.086.691 euros y en ejercicios anteriores, por pérdidas acumuladas de otros ejercicios por importe de 4.845.967 euros.

La Agrupación viene incurriendo en pérdidas significativas en los ocho últimos años. La Asamblea General de la Agrupación, celebrada con fecha 29 de junio de 1999, ante la falta de acuerdo entre los socios en cuanto a la financiación de la Agrupación, acordó la disolución y posterior liquidación de la misma. No obstante, esta decisión se suspendió y la Agrupación continuó con sus actividades con el apoyo financiero de Papeles y Cartones de Europa, S.A. hasta tanto en cuanto se encontrara una alternativa que satisficiera a los socios. No alcanzando este punto de encuentro, la Asamblea de Socios celebrada el 19 de Julio de 2004, por mayoría simple, adoptó el acuerdo de disolución y liquidación de la Agrupación, cuyo proceso está en marcha y pendiente de liquidación. La demanda interpuesta por Europac, reclamando el reintegro por parte del I.D.A.E. de la parte de las pérdidas del ejercicio 1998 que a esta última corresponde soportar, ha sido estimada en Laudo arbitral de 19 de septiembre de 2002. El I.D.A.E. presentó Recurso de Anulación contra dicho Laudo. Con fecha 23 de junio de 2003, la Audiencia Provincial de Palencia estimó dicho recurso, anulando por defecto de forma el Laudo arbitral anterior, por considerar que la aceptación por el arbitro de su cargo fue extemporánea. Posteriormente Europac, presentó una segunda demanda ante el Sr. Arbitro de Palencia, D. Ramón Gusano Sainz de Miera, reclamando las cantidades abonadas por cuenta del I.D.A.E. por Europac para la financiación de Multienergías, A.I.E. durante los ejercicios 1999 a 2002. Mediante Laudo de 15 de Julio de 2003, el Sr. Arbitro anterior, se declaró incompetente para conocer del asunto por razón de la materia, dejando expedito el acceso a los órganos jurisdiccionales para la solución. En el ejercicio 2004, EUROPAC ha interpuesto demanda de Juicio ordinario contra el Instituto para la Diversificación de la Energía Eléctrica (IDAE) en relación con el conflicto suscitado en Multienergías, AIE. En el procedimiento, EUROPAC reclama al IDAE el reintegro por esta última de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 a 2003 y anticipos financieros, que esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 31 de diciembre de 2003, a 1.849.235 euros.

En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 3.775.655 euros en concepto de préstamos que se liquidaran en el proceso de disolución y liquidación de la Agrupación que se está llevando a cabo en la actualidad, conforme al acuerdo adoptado en la Asamblea de la Agrupación con fecha 29 de Julio de 2004.

**Electrovapor AIE**, es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración para la producción de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas licuado natural, en la factoría de Alcolea del Cinca (Huesca). Al 31 de diciembre de 2003, correspondía un 96% a Papeles Cartones de Europa S.A. y un 4% a Trasloga, S.L. (Sociedad perteneciente al Grupo). El resultado de la Agrupación en el ejercicio 2003, ascendió a 241.201 euros de pérdidas.

Con fecha 1 de Octubre de 2003, la Agrupación transmitió la totalidad del Patrimonio Empresarial a su principal partícipe por el valor contable de sus activos netos, por importe de 1.508.318 euros menos los pasivos por 305.823 euros, quedando por tanto un valor neto de 1.202.495 euros. La actividad de la Agrupación pasó a depender desde la fecha de la transmisión a Papeles y Cartones de Europa, S.A. que la integró con la ampliación llevada a cabo durante el ejercicio 2003, de una nueva turbina instalada en su factoría de Alcolea del Cinca (Huesca).

Con fecha 21 de Julio de 2004, mediante la elevación a público ante el Notario D. Jesús Alejandro Alberruche del Ilustre Colegio de Madrid, escritura número de protocolo 1.321, se procedió a la disolución y liquidación de la Agrupación por los acuerdos adoptados en Asamblea de Socios de la misma, celebrada con carácter universal el día 6 de Julio de 2004 y con asignación del haber social a los socios de manera proporcional a sus participaciones.

**Trasloga, S.L.**, es una sociedad dedicada a la fabricación de plancha de cartón ondulado y cajas de cartón ondulado, ubicada en Dueñas (Palencia). El resultado de la sociedad para el ejercicio 2003, fue de 50.567 euros de beneficio. La participación está valorada al precio de adquisición, que fue de 15.350.141 euros.

**Torrespack 2000, S.A.**, es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado, ubicada en Torres de la Alameda (Madrid). El resultado de la Compañía en el ejercicio 2003 fue de 326 euros de beneficio. La participación está valorada al precio de adquisición, que fue de 1.289.011 euros. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 1.179.785 euros.

**Cartova, S.A.**, es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado, ubicada en Ribarroja (Valencia). El resultado de la Compañía en el ejercicio 2003 fue de 13.354 euros de beneficio. La participación está valorada en 2.492.297 euros, que corresponde al precio de adquisición menos una provisión por depreciación por importe de 307.703 euros.

**Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.**, es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas de cartón ondulado, ubicada en Torrelavit (Barcelona), que en 24 de Marzo de 2003, integró en su patrimonio, por medio de una fusión por absorción, la Sociedad Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L., entidad participada por Papeles y Cartones de Europa, S.A. en su totalidad. Por lo tanto su incorporación en esta última Sociedad, que participa en un 49 %, se ha efectuado en el ejercicio 2003, por un valor de 3.672.647 euros, que corresponde al coste de integración de valor de la participación.

**Gescartao, SGPS, S.A.**, es una sociedad portuguesa de inversión que cotiza en el mercado de valores de Lisboa, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa a la fecha de cierre de estas cuentas anuales directamente de un 6,00% (1.200.893 títulos) e indirectamente a través de Imocapital, SGPS, S.A. (ver párrafo siguiente), en un 32,5% de la misma. El capital es de 99.925.000 euros. Entre sus activos al cierre de ejercicio 2004 posee de forma directa el 100% de las Compañías portuguesas Portucel Viana, S.A., Portucel Recicla, S.A., Portucel Embalagem, S.A., Portucel España, S.A., Sulpac, Empresa Produtora de Embalagens de Cartao, S.A., Investalentejo, SGPS, S.A., Lepe, S.A., Papelnova, S.A. y de forma indirecta el 100% de Portucel Viana Energía, Celnave y Celpap. El 60% de Emprobal, S.L. y el 51% de Ipaper. La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global y en la misma fecha que la Sociedad matriz. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2003 fue de 17.918.809 euros.

**Imocapital, SGPS, S.A.**, es una sociedad portuguesa de inversión, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa en un 50% de la misma. El capital es de 50.000 euros. La Compañía participa desde el mes de marzo de 2000 del 65% de Gescartao, SGPS, S.A. (Ver párrafo anterior). La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2003 fue de 16.062.746 euros.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 24.624.943 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao, en la proporción anteriormente comentada. Esta cifra es susceptible de capitalización.

**Fábrica de Papel Do Ave, S.A.**, es una sociedad ubicada en Ovar – Oporto (Portugal), dedicada a la fabricación de cartón ondulado y cajas de cartón del mismo material. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2003 fue de 57.714 euros de pérdida. El valor de la participación está por debajo de su valor teórico contable en 3,8 millones de euros. En el apartado de “Otros créditos a Empresas del Grupo” incluye de esta Entidad la cantidad de 2.977.000 euros.

Esta Compañía adquirió en el ejercicio 2001, una participación del 40% de Marimbal, Embalagens da Marinha, Lda., sociedad que se dedica a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave se presentan en puesta en equivalencia por el valor correspondiente a la participación. Al 31 de diciembre de 2003, el capital social era de 221.967 Euros, sus fondos propios ascendían a 190.309 Euros y el resultado del ejercicio fue de beneficio por 2.420 Euros. En la operación de adquisición se generó un fondo de comercio por importe de 934.151 Euros, el cual se amortizará en un período de veinte años, iniciándose en el ejercicio 2001. A la fecha el saldo acumulado de amortización, por este concepto, es de 186.830 Euros.

En Octubre de 2003, adquirió una participación del 100% de Cartopor – Cartao Portugues, S.A., sociedad dedicada a la fabricación y comercialización de envases de cajas de cartón ondulado. El valor de la participación es de 528.250 euros y la operación generó un Fondo de Comercio por importe de 1.324.481 euros, el cual se amortiza en un periodo de veinte años, iniciándose en el ejercicio 2004 por importe de 66.224 euros. Al 31 de diciembre de 2003, el capital social era de 310.000 Euros, sus fondos propios ascendían a 527.380 Euros y el resultado del ejercicio fue de beneficio por 826 Euros.

**Otras empresas participadas**, corresponde a participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado, cuyo valor de adquisición a la fecha de cierre es de 677.750 euros. En el ejercicio existe una provisión global por depreciación de estas participaciones por 22.112 euros. Todas estas participaciones minoritarias corresponden a adquisiciones anteriores al ejercicio 2003.

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2003 es:

(Datos en euros)

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2003	Entradas	Aumentos	Salidas	Saldo Final al 31.12.2003
<b>Participaciones Empresas Grupo:</b>					
Multienergías, A.I.E.	6.941.999	0	458.269	0	7.400.268
Electrovapor, A.I.E.	2.146.181	0	247.948	0	2.394.129
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	0	2.800.000
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	1.899.275	0	0	-1.899.275	0
Esteve y Nadal, S.L.	0	3.672.647	0	0	3.672.647
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	0	6.324.665	0	0	6.324.665
Imocapital-SGPS, S.A.	500.288	0	0	0	500.288
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	0	5.202.479
<b>Suma</b>	<b>36.129.374</b>	<b>9.997.312</b>	<b>706.217</b>	<b>-1.899.275</b>	<b>44.933.628</b>

**Provisiones Empresas Grupo**

Multienergías, A.I.E.	4.845.967	0	1.086.691	0	5.932.658
Electrovapor, A.I.E.	1.071.936	0	231.552	0	1.303.488
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	127.692	0	0	-127.692	0
<b>Suma</b>	<b>6.045.595</b>	<b>0</b>	<b>1.318.243</b>	<b>-127.692</b>	<b>7.236.146</b>

**Empresas del Grupo (Neto) 30.083.779 9.997.312 -612.026 -1.771.583 37.697.482**

(\*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa

(Datos en euros)

	Saldo Inicial al 01.01.2003	Entradas	Aumentos	Salidas	Saldo Final al 31.12.2003
<b>Otras Participaciones:</b>					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartocer, Fab. Caixas de Cartao L., Lda.	0	300.578	0	0	300.578
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantanbria, S.L.	1.800	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	3.006	0	0	0	3.006
<b>Suma</b>	<b>380.178</b>	<b>300.578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>680.756</b>
<b>Provisiones Otras Participaciones</b>					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
<b>Suma</b>	<b>22.112</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.112</b>
<b>Otras Participaciones (Neto)</b>	<b>358.066</b>	<b>300.578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>658.644</b>
<b>Otras inversiones financieras</b>					
Fianzas y Depósitos	55.800	0	0	0	55.800
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	0	0	24.624.943
Otros créditos Empresas del Grupo	0	1.623.434	0	0	1.623.434
<b>Saldo final</b>	<b>55.122.588</b>	<b>11.921.324</b>	<b>-612.026</b>	<b>-1.771.583</b>	<b>64.660.303</b>

Información sobre las participaciones anteriores al 31 diciembre de 2004:

(Datos en euros)

ENTIDAD	Capital Social	Reservas	Resultado Ejercicio	Total Fon. Propios
Multienergías, A.I.E.	3.305.567	0	-834.314	2.471.253
Trasloga, S.L.	10.800.000	3.003.186	4.658	13.807.844
Torrespack 2000, S.A.	456.769	340.603	-122.351	675.021
Cartova, S.A.	270.455	959.404	-260.794	969.065
Esteve y Nadal, S.L.	309.034	2.256.623	77.745	2.643.402
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	99.925.000	56.356.812	10.632.099	166.913.911
Imocapital, SGPS, S.A. (Consolidado)	50.000	71.944.141	9.623.896	81.618.037
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	4.500.000	4.491.612	11.204	9.002.816
	<b>%</b>	<b>Importe</b>	<b>Valor</b>	<b>Resultados.</b>
<b>ENTIDAD</b>	<b>Participac.</b>	<b>Participac.</b>	<b>Contable</b>	<b>Extra. Netos</b>
Multienergías, A.I.E.	77,27%	1.909.604	1.909.604	5.409
Trasloga, S.L.	100,00%	13.807.844	15.350.141	659.367
Torrespack 2000, S.A.	100,00%	675.021	1.289.011	-23.373
Cartova, S.A.	100,00%	969.065	2.492.298	22.963
Esteve y Nadal, S.L.	49,00%	1.295.267	3.672.647	8.291
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	6,01%	10.029.857	10.026.125	-875.380
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado)	50,00%	40.809.018	500.288	-955.656
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	100,00%	9.002.816	5.202.479	-333.513
<b>Total Participadas</b>		<b>78.498.493</b>	<b>40.442.593</b>	

ENTIDAD	% Participac.	Valor Contable
Cartonajes Mimó, S.L.	12,02%	221.239
Cartonajes Marcuello, S.L.	11,97%	70.147
Cartocer	15,00%	300.578
Cartón Soler, S.L.	12,53%	61.874
Otras participaciones		1.800
Fianzas y Depósitos		56.778
Imocapital-SGPS,S.A. (Crédito)		24.624.943
Otros créditos a Empresas del Grupo		7.932.440
Otros créditos		1.744.894
<b>Total Otras Inversiones Financieras</b>		<b>35.014.693</b>
<b>Total</b>		<b>75.457.286</b>

Gescartao, SGPS, S,A, cotiza en la Bolsa de Lisboa, el valor de la participación está por debajo de precio medio del último trimestre y del último de cierre del ejercicio. El resto de las compañías no cotizan en Bolsa. Ninguna de estas entidades ha distribuido dividendo en el ejercicio 2004.

## 9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 9 de Junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración para realizar adquisiciones derivativas de acciones propias de la Sociedad con sujeción a los límites y requisitos establecidos en el artículo 75, disposición adicional Primera y concordantes de la L. S. A., dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 10 de junio de 2003. Al 31 de diciembre de 2003, la composición de la autocartera era de 78.438 títulos que representan el 0,22% del capital social, por un importe de 259.280 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales de ejercicio 2003. Las plusvalías netas generadas en la realización de autocartera, ascendió a la cantidad de 1.257.740 de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, la composición de la autocartera era de 5.465 títulos que representan el 0,01 % del capital social, por un importe de 14.839 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 69.451 euros. (Ver nota 17)

## 10.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

(Datos en euros)

EXISTENCIAS	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
- Comerciales	4.626.344	4.750.373
- Materias Primas y Auxiliares	2.273.944	2.419.049
- Otros Aprovisionamientos	7.780.546	6.940.750
- Anticipos a Proveedores	111	1.018.905
<b>TOTAL</b>	<b>14.680.945</b>	<b>15.129.077</b>

Las existencias en general se encuentran cubiertas por una póliza de seguro suficiente para cubrir su valor a reposición.

No existen provisiones por depreciación o de otro tipo, sobre los valores de las existencias.

A la fecha de emisión de estas cuentas anuales no existen compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias, dignos de relevancia y que pudieran afectar significativamente a estas cuentas.

## 11.- DEUDORES

La composición de esta partida de Balance es la siguiente:

(Datos en euros)

DEUDORES	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
- Clientes en euros	13.727.863	11.217.415
- Clientes en moneda extranjera	1.065.837	10.926
- Empresas del Grupo	9.383.063	15.655.289
- Empresas participadas	1.374.195	1.182.830
- Deudores Varios	113.741	186.492
- Administraciones Públicas	34.915	1.027.688
- Provisión Clientes Dudoso Cobro	-830.470	-835.140
<b>Total</b>	<b>24.869.144</b>	<b>28.445.500</b>

En el ejercicio, se han dotado provisiones por 478 euros, para cubrir saldos de dudoso cobro y se han recuperado saldos por 4.669 Euros, de cantidades provisionadas en ejercicios anteriores. Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 830.470 euros, están provisionados al 100%.

Las operaciones comerciales se encuentran garantizadas mediante una póliza de crédito comercial que garantiza con los límites pactados, una indemnización por las pérdidas finales que se pudieran experimentar como consecuencia de la insolvencia definitiva de los deudores.

## 12.- FONDOS PROPIOS

Los detalles de las cuentas que conforman los fondos propios a 2004 y 2003, son los siguientes:

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2004

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/04	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/04
CAPITAL SOCIAL	71.509.364	5.959.112	0	0	77.468.476
RESERVAS	28.218.826	548.697	5.959.112	0	22.808.411
Reservas Legales	2.949.663	182.156	0	0	3.131.819
Reservas Voluntarias	25.009.884	366.541	5.959.112	244.440	19.661.753
Reservas para acciones propias	259.279	0	0	-244.440	14.839
PERDIDAS Y GANANCIAS	1.821.559	2.913.479	1.821.559	0	2.913.479
Dividendo a cuenta entregado	0	0	825.398	0	-825.398
<b>TOTAL</b>	<b>101.549.749</b>	<b>9.421.288</b>	<b>8.606.069</b>	<b>0</b>	<b>102.364.968</b>

## ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2003

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/03	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo Final 31/12/03
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	5.500.720	0	0	71.509.364
RESERVAS	27.427.792	1.180.526	389.492	0	28.218.826
Reservas Legales	2.618.358	331.305	0	0	2.949.663
Reservas Voluntarias	21.325.483	849.221	389.492	3.224.672	25.009.884
Reservas para acciones propias	3.483.951	0	0	-3.224.672	259.279
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	5.111.228	0	0
PERDIDAS Y GANANCIAS	3.313.048	1.821.559	3.313.048	0	1.821.559
<b>Total</b>	<b>101.860.712</b>	<b>8.502.805</b>	<b>8.813.768</b>	<b>0</b>	<b>101.549.749</b>

### a) Capital social

El capital suscrito está formado por 38.734.238 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 77.468.476 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

Con fecha 14 de Octubre de 2004 se elevó a público, mediante escritura número 2.177 del Notario del Ilustre Colegio de Madrid, D. Joaquín Delibes Senna-Cheribbo, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social en 5.959.112 euros con cargo a reservas disponibles, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 9 de junio de 2004. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 9 de Junio de 2004, autorizó al Consejo de Administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 10 de junio de 2003. El Consejo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales, no ha efectuado acción alguna de uso de dicha autorización.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

TITULARES DE PARTICIPACIONES	2004	2003
Harpalus, S.L.	39,53%	48,42%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,01%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	5,00%
Angel Fernández González	5,39%	5,39%
Autocartera	0,01%	0,22%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	44,06%	35,96%

### b) Reservas Legales

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.949.663 euros, correspondiendo 2.618.358 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002 y 331.305 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.131.819 euros, correspondiendo 2.949.663 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003 y 182.156 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003.

Conforme al artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

#### c) Reservas Voluntarias.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 25.009.884 euros, corresponde 21.325.483 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002; 849.221 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 3.224.672 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2003, menos la aplicación por importe de 389.492 euros efectuada en parte de la ampliación de capital efectuada en el ejercicio anterior.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 19.661.753 euros, corresponde 25.009.884 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003; 366.541 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 244.440 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2004, menos la aplicación por importe de 5.959.112 euros efectuada en la ampliación de capital con cargo a esta cuenta de reservas, señalada en el párrafo a) anterior.

#### d) Reservas para acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 259.279 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2002, por 3.483.951 euros, y por el ejercicio 2003, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 3.224.672 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 14.839 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2003, por 259.279 euros, y por el ejercicio 2004, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 244.440 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

## 13.- SUBVENCIONES

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos y recibidas y/o devengadas de distintos Organismos de acuerdo con el siguiente detalle:

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2004

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/04	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/04
Del Estado	1.530.104	0	8.411	262.595	1.259.098
De Otras Adm. Públicas	504.279	180.504	0	278.021	406.762
<b>Total</b>	<b>2.034.383</b>	<b>180.504</b>	<b>8.411</b>	<b>540.616</b>	<b>1.665.860</b>

### ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2003

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/03	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/03
Del Estado	1.793.260	0	0	263.156	1.530.104
De Otras Adm. Públicas	768.143	7.000	0	270.864	504.279
<b>Total</b>	<b>2.561.403</b>	<b>7.000</b>	<b>0</b>	<b>534.020</b>	<b>2.034.383</b>

## 14.- DEUDAS

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 el detalle de estas partidas era el siguiente:

### COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2004. (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						Resto	TOTAL
		2006	2007	2008	2009	2010			
Entidades de Crédito	17.931.200	19.772.441	1.242.857	6.600.000	30.000.000	19.000.000	0	76.615.298	
Emp.Grupo y Asociadas	1.978.326	0	0	0	0	0	0	0	
Acreedores Comerciales	18.419.920	0	0	0	0	0	0	0	
Otros acreed.no comerciales	8.239.318	2.544.145	476.505	395.816	864.805	127.823	85.110	4.494.204	
Administraciones Públicas	753.439	469.229	750.767	938.459	1.126.150	1.313.842	4.786.139	9.384.587	
Ajustes por periodificación	307.536	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total</b>	<b>47.629.739</b>	<b>22.785.815</b>	<b>2.470.129</b>	<b>7.934.275</b>	<b>31.990.955</b>	<b>20.441.665</b>	<b>4.871.249</b>	<b>90.494.089</b>	

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 14.409 miles de euros, corresponde a la utilización de líneas de descuento y anticipos de facturas. El resto corresponde a créditos y préstamos.

El importe de 76.615 miles de euros a largo plazo, corresponde a la utilización de créditos y préstamos, destacando una póliza sindicada por varias Entidades Financieras por importe de 64 millones de euros, de los cuales han sido utilizados, a la fecha de cierre de estas cuentas anuales, la cantidad de 49 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, existen créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 17 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 370 miles de euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo a corto plazo de "Otros acreedores no comerciales", 8.117 miles de euros, corresponde a Proveedores de Inversión. Del saldo a largo plazo, por el mismo concepto, corresponde la cantidad de 4.068 miles de euros.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 9.384 miles de euros corresponden a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales conforme a nota 15. El resto corresponden a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendientes de vencimiento de pago.

### COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2003. (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						Resto	TOTAL
		2005	2006	2007	2008	2009			
Entidades de Crédito	16.793.078	15.216.631	5.221.935	742.857	600.000	30.000.000	17.291.606	69.073.029	
Emp.Grupo y Asociadas	2.635.109	0	0	0	0	0	0	0	
Acreedores Comerciales	14.599.525	0	0	0	0	0	0	0	
Otros acreed.no comerciales	1.608.927	4.774.948	782.731	477.829	62.148	62.148	148.584	6.308.388	
Administraciones Públicas	802.748	484.600	775.360	969.200	1.163.040	1.356.880	4.942.919	9.691.998	
Ajustes por periodificación	549.906	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total</b>	<b>36.989.293</b>	<b>20.476.179</b>	<b>6.780.026</b>	<b>2.189.886</b>	<b>1.825.188</b>	<b>31.419.028</b>	<b>22.383.109</b>	<b>85.073.415</b>	

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 13.069 miles de euros, corresponde a la utilización de líneas de descuento y anticipos de facturas. El resto corresponde a créditos y préstamos.

El importe de 69.073 miles de euros a largo plazo, corresponde a la utilización de créditos y préstamos, destacando una póliza sindicada por varias Entidades Financieras por importe de 33 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2003, existían créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 17,5 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 432 miles de euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo a corto plazo de "Otros acreedores no comerciales", 1.545 miles de euros, corresponde a Proveedores de Inversión. Del saldo a largo plazo, por el mismo concepto, corresponde la cantidad de 5.873 miles de euros.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 9.691 miles euros corresponden a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales conforme a nota 15. El resto corresponde a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendientes de vencimiento de pago.

## 15.- SITUACIÓN FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2004 debido a que determinadas operaciones tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto es la siguiente:

### CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES. (Datos en euros)

Ejercicio 2004	Ejercicio 2003		Aumentos	Disminuciones
	Aumentos	Disminuciones		
<b>Resultado Contable del Ejercicio</b>	<b>2.913.479</b>	<b>1.821.559</b>		
Impuesto sobre Sociedades	399.970		264.113	
Diferencias Permanentes:				
Con origen en el ejercicio	103.866	541.570	0	
Transparencia Fiscal		644.697		1.318.244
Diferencias Temporales:				
Con origen en el ejercicio	2.169.601	1.291.286	1.694.298	1.791.286
<b>Base Imponible (Resultado Final)</b>			<b>3.109.363</b>	<b>670.440</b>

La diferencia temporal computada en la liquidación del impuesto de sociedades viene motivada por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales. La cantidad acumulada al 31 de diciembre de 2004 por este concepto, asciende a 9.384 miles de euros, habiendo aplicado una reducción sobre la del año anterior de 307 mil euros.

### GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS. (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Impuestos Diferidos	-307.410	111.588
Deducciones en la cuota	380.897	82.129
Impuesto a cuenta y retenciones	695.626	93.578
Impuesto a liquidar	11.754	58.947

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2004, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por un importe total de 380.897 Euros, quedando pendiente para próximos ejercicios la cantidad de 104.056 Euros.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales los últimos cuatro ejercicios, para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, podrán existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Compañía estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

## 16.- PASIVOS CONTINGENTES

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2004, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total 2.350.520 euros. Ante Organismos Oficiales por importe de 1.772.826 euros y el resto corresponden a garantías de cumplimiento ante entidades de servicios.

## 17.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos en los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente:

### DISTRIBUCIÓN DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS. (Datos en porcentajes)

EJERCICIO	Actividad	Mercados			TOTAL
		Nacional	CEE	Otros	
2004	Papel y Cartón	70%	27%	3%	100%
2003	Papel y Cartón	71%	28%	1%	10

### CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS Y OTRAS MATERIAS CONSUMIBLES. (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Compras de Materias Primas	31.517.985	27.986.304
Compras de Otros Aprovisionamientos	7.435.137	6.565.715
Variación de existencias de Materias Primas	115.211	-433.269
Variación de existencias de Materias Consumibles	40.601	-12.521
<b>Total</b>	<b>39.108.934</b>	<b>34.106.229</b>

### TRANSACCIONES DE EMPRESAS DEL GRUPO. (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Compras Netas	9.110.963	11.320.676
Ventas Netas	31.632.354	29.386.500
Servicios Prestados	1.544.050	787.324
Otros Movimientos	39.814	103.898

### EMPLEO MEDIO DEL EJERCICIO

Actividad	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Dirección y Técnicos	37	34
Producción	240	235
Administración	28	27
Ventas	32	27
<b>Total</b>	<b>337</b>	<b>323</b>

**GASTOS DE PERSONAL.** (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Sueldos y Salarios	9.661.045	8.917.387
Cargas sociales	2.612.911	2.491.841
<b>Total</b>	<b>12.273.956</b>	<b>11.409.228</b>

**OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.** (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Transportes	6.308.497	5.854.574
Servicios Profesionales y Exteriores	711.756	779.204
Energía y Agua	5.755.849	6.547.470
Combustible y Vapor	1.399.700	2.598.308 (*)
Gastos de Mantenimiento	5.100.597	4.647.682
Seguros	745.579	647.449
Contribuciones y Tributos	773.416	242.121
Gastos Diversos	4.260.622	3.546.206
<b>Total</b>	<b>25.056.016</b>	<b>24.863.014</b>

(\*) Recoge los costes por "Vestuario de Maquina", incluidos en Gastos Diversos, en el ejercicio anterior.

**INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS.** (Datos en euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
<b>Ingresos</b>		
Subvenciones al Capital	540.616	534.020
Ingresos ejercicios anteriores	0	0
Beneficio por enajenación de inmovilizado	1.022.823	37.155
Por operaciones con acciones propias	130.011	1.257.879
Otros	37.397	194.919
<b>Total</b>	<b>1.730.847</b>	<b>2.023.973</b>
<b>Gastos</b>		
Gastos ejercicios anteriores	0	0
Pérdida por enajenación de inmovilizado	1.970	2.957
Por operaciones con acciones propias	60.560	139
Otros	109.043	13.602
<b>Total</b>	<b>171.573</b>	<b>16.698</b>

## 18.- OTRA INFORMACIÓN

**a ) Sobre los miembros del órgano de administración:**

Durante los ejercicios 2004 y 2003, la Sociedad ha registrado 1.224.356 y 1.144.283 euros respectivamente, por importes devengados por los miembros de su Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración.

Durante el ejercicio 2004, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los miembros del Consejo de Administración no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas ajenas al Grupo de Sociedades, cuyo objeto social sea el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad.

b) **Los honorarios del Auditor de Cuentas de la Compañía**, D. Angel Núñez Angulo (ROAC número 4.505) por los servicios de auditoría de esta Sociedad, correspondientes al ejercicio 2003, han sido de 20.550 euros. Los honorarios del auditor de cuentas Anefisa, S.L. (ROAC número S0409), por los servicios de auditoría de esta Sociedad correspondientes al ejercicio 2004, han sido de 22.563 euros. No percibe ninguna remuneración por servicios y/o consultoría prestados por los citados Auditores de Cuentas o sociedades participadas.

## 19.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 3 de enero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A., procedió a comprar los equipos e instalaciones de la Agrupación de Interés Económico Multienergías en la que participa en un 77,27%, conforme a los estatutos de la Agrupación. El precio de adquisición total de los equipos ascendió a 2.860.000 euros. Esta operación en la participación que ostenta Papeles y Cartones de Europa, S.A. representa una minusvalía por importe de 2.589.954 euros. Los administradores de la Sociedad en relación a esta minusvalía consideran no computarla a los resultados de cierre del ejercicio 2004 a través de una provisión y sí reconocerla en los resultados del ejercicio 2005, con el objetivo de no desvirtuar las cuentas de ambos ejercicios y considerando que las de este ejercicio acumulan determinadas plusvalías latentes que compensan la minusvalía señalada. A título informativo se destaca como plusvalía latente la participación directa en la Sociedad Gescartao (Ver nota 8), que de acuerdo al precio de venta de la operación señalada en el párrafo siguiente, asciende a la cantidad de 6,2 millones de euros, que se verá materializada en el ejercicio 2005, una vez que la participación sea transmitida a Imocapital como consecuencia de la reestructuración proyectada tras las operaciones del párrafo siguiente. Esta plusvalía latente en la participación indirecta de Gescartao a través de Imocapital, asciende a 63 millones de euros.

Con fecha 11 de febrero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac) acordó la adquisición a Sonae del 50% de las acciones de Imocapital, SGPS, S.A., y de los derechos crediticios que mantenía Sonae frente a dicha sociedad. Europac pasa así a controlar el 100% de Imocapital (ver nota 8). Europac adquiere a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao, equivalente a 715.160 acciones. Esta operación, cuyo importe total es de 97,86 millones de euros, eleva la participación de Europac en Gescartao, tanto directa como indirecta, al 74,78%. La valoración del precio de Gescartao en esta operación asciende a 13,57 euros por acción.

La operación anterior, queda condicionada a la aprobación por parte del Tribunal de Competencia de Portugal, sin que en ningún caso de lugar al lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por parte de Europac sobre el capital restante de Gescartao, extremo confirmado mediante consulta vinculante en este sentido en la CMVM (Comissao do Mercado de Valores Mobiliários) de Portugal.

Con fecha 11 de febrero de 2005, se firmó una operación de financiación sindicada mediante un préstamo por importe global de 98 millones de euros con distintas Entidades Financieras. El préstamo se aplicará a financiar íntegramente la adquisición de la operación señalada en el párrafo anterior. La disposición del mismo se hará una vez que Papeles y Cartones de Europa, S.A. tenga que asumir el pago a Sonae por la operación señalada y en todo caso antes del 24 de Junio de 2005.

Con fecha 12 de enero de 2005, Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac) adquirió el 40% del capital de la sociedad Cartonajes Santander, S.L. cuya actividad es la fabricación y manipulación de plancha y embalajes de cartón ondulado, sita en Heras (Cantabria), el precio de adquisición ascendió a 223,5 miles de euros.

## 20.- CUADROS DE FINANCIACIÓN

CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO. (Datos en euros)

VARIACIONES DE ESTRUCTURA	EJERCICIO 2004		EJERCICIO 2003	
	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Gastos de Establecimiento	75.880		14.895	
Inmovilizado Inmaterial	631.475		835.625	
Inmovilizado Material	14.482.508		13.645.857	
Inmovilizado Financiero	10.796.982		9.537.715	
Acciones Propias		244.440		3.224.672
Gastos a distribuir en varios ejercicios		222.285	366.055	
Reparto de beneficios 2003	1.272.862		2.132.522	
Reparto de beneficios 2004	825.398		0	
Subvenciones al Capital	368.523		527.020	
Acreedores a largo plazo		5.420.674		9.547.091
Cash Flow		9.871.414		8.545.473
<b>Total</b>	<b>28.453.62</b>	<b>15.758.813</b>	<b>27.059.689</b>	<b>21.317.236</b>
VARIACIONES DE CIRCULANTE	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Diferencia de estructura	12.694.815		5.742.453	
Existencias		448.132	2.193.882	
Deudores		3.576.356		1.102.078
Inversiones Financieras Temporales	2.300.000			1.800.000
Tesorería		236.040		3.202.021
Ajustes por periodificación		93.840		89.821
Acreedores a corto plazo		10.640.447		1.742.415
<b>Total</b>	<b>14.994.815</b>	<b>14.994.815</b>	<b>7.936.335</b>	<b>7.936.335</b>

## 21.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo cuarto y quinto de la nota 4 m), que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones efectuadas en el ejercicio 2004, ascienden a 469.748 y 743.573 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo sexto de la nota 4 m), para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.084.244 y 356.698 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario.

En el ejercicio, no se ha provisionado importes para riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales, ya que la política de la Empresa es aplicar a cada ejercicio sus correspondientes gastos y no existen litigios en curso que pudieran hacer cambiar este criterio.

En el ejercicio 2004 no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. Del ejercicio anterior, subvenciones pendientes de cobro, han sido satisfechas, en el ejercicio 2004, la cantidad de 93.430 euros. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

## Propuesta de distribución de resultados

Se propone destinar el resultado del ejercicio 2004, que asciende a 2.913.479,04 Euros, a Reserva Legal la cantidad de 291.347,90 euros; a retribución en concepto de dividendos la cantidad de 2.000.000 euros, a distribución de un 4% de las ganancias líquidas al Consejo de Administración la cantidad de 116.539,15 euros y el resto a Reserva Voluntaria por la cantidad de 505.591,99 euros.

## Informe de gestión 2004

### EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN.

En el año 2004 se produjeron en España 5.526.000 toneladas de papel y cartón, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. El sector de papeles para cartón ondulado creció en España el pasado ejercicio un 2,9%, en la misma línea que la media europea, que aumentó un 2,8%. Por su parte, la producción de cartón ondulado en España creció en 2004 un 1,34% respecto el año anterior.

El mercado de papel para cartón ondulado se ha visto marcado por niveles mínimos en precios de kraftliner que llegaron a situarse en 381 euro por tonelada en marzo y se recuperaron en el segundo semestre, cerrando en 461 euros por tonelada. Esta situación se apoyó en una disminución de los stocks de los principales productores americanos durante los primeros meses del año la cual alivió la presión de oferta que ejercen éstos en el mercado europeo debido a la relación dólar/euro.

En el conjunto de Europa, la tendencia del sector del embalaje de cartón ondulado durante la primera mitad de 2004 (aumento de producción del +2% y de los pedidos/entregas del +2,2%) se ha confirmado en la segunda mitad del año. El tercer trimestre de 2004 marcó la consolidación de la recuperación del sector, viéndose en el cuarto trimestre un mayor vigor en ésta positiva tendencia. La demanda más fuerte de lo inicialmente previsto ha permitido absorber la mayor oferta existente, y con ello, eliminar las perspectivas inicialmente previstas de desequilibrio entre oferta y demanda. La mayor demanda se ha visto favorecida por la recuperación de la economía europea, así como por la racionalización de la oferta, permitiendo una reducción de los stocks, que experimentaron un descenso del 10% en 2004 (según fuente Groupement Européen Ondulé, European Containerboard Organisation –ECO- y European Federation of Corrugated Board Manufacturers –FEFCO)

La producción de papel reciclado para embalaje de Europac en 2004 ha sido 230.612, un 8,6% más que el año anterior. La Máquina de Papel 1 (MP1) tuvo una producción de 55.491, un 23,1% más debido a la reforma llevada a cabo en 2004 para aumentar su capacidad. Por otro lado, la MP2 incrementó su producción un 4,4% hasta las 104.734 toneladas. En cuanto a la producción de la Máquina de Papel 3 (MP3) de Alcolea de Cinca aumentó su producción en un 5,2% hasta 70.387 toneladas.

La producción de plancha de cartón en Alcolea de Cinca ascendió a 31,5 millones de metros cuadrados, un 6,2% menos que en el ejercicio 2003. Esta disminución se debe a razones estratégicas.

### LAS CUENTAS ANUALES.

La cifra total de ventas ascendió a 88,3 millones de euros, un 9,42 % más que el ejercicio anterior, por los incrementos en la producción de las tres máquinas, comentados anteriormente.

La evolución en el ejercicio en distintos parámetros de la cuenta de explotación relacionadas a las del ejercicio pasado, son un mejor comportamiento en los aprovisionamientos, corregido el efecto del consumo de gas en la planta de Alcolea, en un 1,2% y en otros gastos de explotación un sobrecoste del 1,4%. Una rebaja en los costes de gastos de personal, del 0,2% y en amortizaciones, del 0,4%. El beneficio de explotación, se incrementa en 1.396 miles de euros, un 29,7 % más y el resultado neto en 1.092 miles de euros, un 59,9 % más. Se ha dotado un global de 6,9 millones de euros al fondo de amortización, los costes financieros han ascendido a 3,4 millones de euros, en equilibrio con el ejercicio anterior; se ha provisionado la cartera financiera por 952 miles de euros, mientras que de las deudas de tráfico han tenido un comportamiento excelente, con escasa dotación y alguna recuperación. En los ingresos extraordinarios destacan 1.022 miles de euros de los resultados de la venta de acciones de Gescartao y la aplicación de 540 miles de euros procedentes de subvenciones periodificadas.

En el Balance de Situación del ejercicio 2004, destaca el incremento que se produce en el inmovilizado material en 7,7 millones de euros, motivado por la incorporación de nuevos elementos en 14,4 millones de euros menos las amortizaciones aplicadas en el ejercicio, que ascienden a 6,7 millones de euros. En el inmovilizado financiero, aumento en 10,8 millones de euros, por incremento de nuevas inversiones en 6,4 millones de euros, más el traspaso de cuentas financieras por importe de 6,6; menos las provisiones por depreciación 0,9 millones de euros. El fondo de maniobra de la Compañía, se sitúa en 4,7 millones de euros, que incrementados con 17,0 millones de euros de créditos bancarios disponibles, nos permiten una situación óptima para poder afrontar el próximo ejercicio 2005, con la holgura necesaria.

Del resultado neto del ejercicio, que asciende a 2.913 miles de euros, se propondrá a la Junta General de Accionistas sea llevada a Reserva Legal la cantidad de 291 miles de euros, a retribución por dividendos 2.000 miles de euros, –de los que se han anticipado 825–, a distribución de beneficios al Consejo de Administración 116 miles de euros y el resto a Reserva Voluntaria por importe de 505 miles de euros.

#### **ACCIONES DEL EJERCICIO 2004.**

Durante el ejercicio 2004 cabe destacar el aumento del porcentaje de participación en la compañía portuguesa Gescartao, SGPS hasta un 6% a 31/12/04.

El montante por las inversiones en activos fijos llevadas a cabo en el ejercicio ascendió a 14,4 millones de euros. Principalmente en actividades de diversa índole, tanto en el centro de Dueñas como en Alcolea, destacando el aumento de capacidad de producción mediante reforma de la Máquina de Papel I (MPI) de Dueñas que incrementó en 25.000 Tn adicionales la capacidad existente. La inversión total del proyecto ascendió a 13,6 millones de euros que se han invertido entre los ejercicios 2003 y 2004. La puesta en marcha de la nueva capacidad fue en febrero de 2004. También en Dueñas se realizó una inversión de 1,95 millones de euros en los ejercicios 2003 y 2004 correspondientes a la ampliación y mejora de la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR), cuya puesta en marcha se realizó en el primer trimestre del año.

Por otro lado, en la fábrica de Alcolea de Cinca cabe destacar también el proyecto de inversión destinado a ampliar y mejorar la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR) con una dotación económica para 2004 de 1,34 millones de euros. La puesta en marcha de la nueva EDAR se realizó en agosto de 2004.

## PROYECTOS RELEVANTES PARA 2005.

En el apartado de adquisiciones, en febrero de 2005, EUROPAC llegó a un acuerdo con Sonae para elevar su participación en la filial Gescartao hasta el 74,78% mediante la adquisición a Sonae del 50% de las acciones restantes de Imocapital SGPS, S.A. Ésta sociedad resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao. El importe conjunto de esta operación, condicionada a la aprobación del Tribunal de Defensa de la Competencia portugués, fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes de 69,57 millones de euros en relación al valor contable del 38,7% de la participación que mantenía en Gescartao antes de la operación.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 5º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados de cara al 2005 al pasar a consolidar por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao. Así, aplicando ésta situación, la Cifra de Ventas de EUROPAC habría alcanzado en 2004 los 272 millones de euros, un 41% más. Por su parte, el Ebitda habría alcanzado los 53,4 millones de euros, un 55% más, mientras el Ebit hubiese sido de 27 millones de euros, un 69% más. Igualmente, los activos totales de EUROPAC considerando el 100% de Gescartao habrían alcanzado en 2004 los 511 millones de euros, un 30% más.

Por otro lado, en cuanto a inversiones se refiere cabe destacar la reforma llevada a cabo a finales de febrero en la Máquina de Papel 2 (MP2), cuyo objetivo principal es una mejora en el perfil de humedad de la hoja, es decir, una mejora de calidad de producto.

Queremos agradecer a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de la Compañía la confianza depositada y dedicación aportada en la Entidad, esperando por nuestra parte que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y mejorar las expectativas en la mejor manera posible.

## Convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas 2005

El Consejo de Administración de esta Compañía ha acordado convocar Junta General Ordinaria de Accionistas que tendrá lugar en primera convocatoria el **lunes, 6 de junio de 2005**, a las 12:00 horas, en Dueñas (Palencia), Sala de Juntas del Excelentísimo Ayuntamiento, Plaza de España nº 1, y al día siguiente a la misma hora e idéntico lugar; en segunda convocatoria, si procediese, con el siguiente **ORDEN DEL DIA**:

1. Examen y aprobación, en su caso, del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria e Informe de Gestión, individual y consolidado, de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C), así como de la gestión del Consejo de Administración de la Compañía, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004.
2. Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2004.
3. Retribución del Consejo de Administración para el ejercicio 2005.
4. Ratificación de nombramiento de consejero.
5. Autorización al Consejo de Administración de conformidad con lo previsto en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad, dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 9 de junio de 2004.
6. Autorización al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el Artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas.
7. Delegación de facultades, incluida la sustitución, para el pleno desarrollo y ejecución de los anteriores acuerdos y su interpretación, así como para su elevación a público en los más amplios términos.
8. Aprobación, en su caso, del Acta de la Junta.

Tendrán derecho de asistencia a la Junta todos los accionistas que sean titulares de 50 o más acciones y reúnan los requisitos exigidos en el artículo 17º de los Estatutos y en la Ley. Los titulares de un número menor de 50 acciones podrán, de la forma estatutariamente establecida, agruparlas y conferir su representación por escrito y para la Junta a cualquier accionista que tenga derecho de asistencia.

Además de otros derechos conferidos por el artículo 112 de la Ley de Sociedades Anónimas y de conformidad con lo previsto en los artículos 144 y 212 de la misma se hace constar que, desde la fecha de la publicación de la presente convocatoria, los señores accionistas tendrán derecho a examinar en el domicilio social o, a solicitar la entrega o envío gratuito de los informes y documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General Ordinaria de accionistas. Asimismo, la documentación relativa a esta Junta podrá consultarse y descargarse a través de la página web de la Sociedad: [www.europac.es](http://www.europac.es).

Se comunica a los accionistas que se prevé que la celebración de la Junta General tenga lugar en **primera convocatoria**.

En Madrid, a 18 de mayo de 2005.

**D<sup>a</sup>. Sol Fernández-Rañada Lopez-Doriga**  
Secretaria del Consejo de Administración.





Papeles y Cartones de Europa S.A.

### Oficinas Centrales y Atención al accionista

C/ Anabel Segura, nº 16 - Edificio 3 - 3ª planta  
Arroyo de la Vega - Alcobendas  
28109 - MADRID  
Tel.: 91 490 21 60  
Fax: 91 662 47 17

### Papel

**EUROPAC, Fábrica de Dueñas**  
Ctra. Burgos-Portugal, km. 96  
34210 Dueñas (PALENCIA)  
Teléf. 979 76 14 13  
Fax 979 76 15 70

**EUROPAC, Fábrica de Alcolea del Cinca**  
Crta.de Fraga s/n  
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)  
Teléf. 974 46 84 11  
Fax 974 46 80 27

**PORTUCEL VIANA, SA**  
Apartado 550  
4901 Deocriste-852  
Viana do Castelo (PORTUGAL)  
Teléf. 258 739 600  
Fax 258 731 914

**PORTUCELESPAÑA, SA**  
C/Anabel Segura 16º  
Edificio 3 - 3ª planta  
28109 (Madrid)  
Teléf. 91 490 21 60  
Fax 92 662 47 17

### Cartón y Embalaje

**EUROPAC, Fábrica de Alcolea del Cinca**  
Crta.de Fraga s/n  
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)  
Teléf. 974 46 84 11  
Fax 974 46 80 27

**FABRICA DE PAPEL DO AVE, SL**  
Zona Industrial de Ovar – 3881.  
Apartado 92  
Ovar de Codex (PORTUGAL)  
Teléf. 256 579 360  
Fax 256 586 796

### PORTUCEL EMBALAGEM, SA

Fabrica de Albarraque  
Apartado 91  
2736 / 902 Cacem (PORTUGAL)  
Teléf. 219 157 400  
Fax 219 157 499

### PORTUCEL EMBALAGEM, SA

Fabrica de Ghuilhabreu  
Apartado 2038 - Castelo da Maia - 4472  
Sta. Maria de Avioso Codex (PORTUGAL)  
Teléf. 229 871 300  
Fax 229 871 305

### PORTUCEL EMBALAGEM, SA

Fabrica de Leiria  
Estrada dos Pinheiros - Marrazes  
2400 / 444 - Leiria (PORTUGAL)  
Teléf. 244 850 300  
Fax 244 850 370

### EMPROBAL, SL

Zona Industrial da Cancela - Canico -  
9125 / 042 Madeira (PORTUGAL)  
Teléf. 291 930 530  
Fax 291 934 767

### CARTONES SOLER, SL

Vergé de Nuria, 18  
Polígono Industrial Salas  
08830 Sant Boi de Llobregat (BARCELONA)  
Teléf. 93 654 60 61  
Fax 93 654 58 85

### CARTONAJES MARCUELLO, SA

Ctra. Nacional II, km. 297,5  
50196 La Muela (ZARAGOZA)  
Teléf. 976 14 14 08  
Fax 976 14 41 11

### CARTOVA, S.A.

C/ Delf-fogainers parcela 45ª  
Pol. Ind. Sector 13, Riba-Roja  
46394 - Valencia  
Teléf. 961 34 01 13  
Fax 961 34 04 53

### CARTOCER Fábrica de Caixas Cartao

Lezirias LEZÍRIAS  
APARTADO 22 - ANADIA  
3781-905 MOGOFORES  
Teléf. 351-231503735  
Fax: 351-231515862

**TRASLOGA, SL**

Ctra. Burgos-Portugal, km. 96  
34210 Dueñas (PALENCIA)  
Teléf. 979 76 15 65  
Fax 979 76 15 73

**TORRESPACK 2000, SA**

Atenas s/n. Poligono Industrial  
28813 Torres de la Alameda (MADRID)  
Teléf. 91 886 80 73  
Fax 91 886 83 94

**LEPE, SA**

Av. Jose Gregorio. 114  
Apartado 67 - 2431 / 961  
Marinha Grande (PORTUGAL)  
Teléf. 244 572 100  
Fax 244 572 105

**MARIMBAL-EMBALAGENS  
DA MARINHA LDA**

Zona Industrial Casal da Lebre  
Rua da Finlândia, lote 48-A Apart.261  
2431-903 Marinha Grande (PORTUGAL)  
Teléf: 351-244545380  
Fax: 351-244545389

**CARTONAJES MIMO  
E HIJOS, SL**

C. Pitagoras 2, P.I. San Marcos  
28.906 GETAFE (Madrid)  
Teléf. 91 601 07 68  
Fax 91 601 07 69

**CARTONAJES ESTEVEY NADAL, S.A.**

C/ Rosa Mestre, s/n  
08775 Torrelavit (Barcelona)  
Teléf: 93 899 52 36  
Fax 93 899 61 96

**CARTONATGES Y EMBALATGES  
CATALANS, SL**

Cerámica, s/n  
Polígono Industrial "MAGAROLA SUD"  
08282 Esparraguera (BARCELONA)  
Teléf. 93 777 81 04  
Fax 93 777 65 44

**CARTONAJES CANTABRIA, S.L.**

Polígono Industrial  
de Heras, 239-242  
39792 HERAS (CANTABRIA)  
Teléf: 942 55 98 88  
Fax: 942 55 98 89

**Energía****EUROPAC, Fábrica de Alcolea  
del Cinca**

22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)  
Teléf. 974 46 84 11  
Fax 974 46 80 27

**EUROPAC, Fábrica de Dueñas**

Ctra. Burgos-Portugal, km. 96  
34210 Dueñas (PALENCIA)  
Teléf. 979 76 14 13  
Fax 979 76 15 70

**EUROPAC, Fábrica de Dueñas**

Ctra. Burgos-Portugal, km. 96  
34210 Dueñas (PALENCIA)  
Teléf. 979 76 14 13  
Fax 979 76 15 70

**PORTUCEL VIANA ENERGIA, SA**

Apartado 550  
4901 / 852 - Deocriste  
Viana do Castelo (PORTUGAL)  
Teléf. 258 739 600  
Fax 258 731 914

**Otras actividades****CELPAP-TERMINAL DE CELULOSE E  
PAPEL DE PORTUGAL, LDA**

Largo Joao Tomas da Costa, 26 - 20  
4900 / 509 Viana do Castelo (PORTUGAL)  
Teléf. 258 809 530  
Fax 258 809 539

**VIANAPORT, LDA**

Porto Comercial de Viana do Castelo  
Lugar de Cabedelo, Darque (Portugal)  
Viana do Castelo  
Teléf. 258 809 530  
Fax 258 809 539

**CELNAVE - AGENCIA DE NAVEGACAO,  
LDA**

Largo Joao Tomas da Costa, 26 - 20  
4900 / 509 Viana do Castelo (PORTUGAL)  
Teléf. 258 809 531  
Fax 258 809 539

**INVESTALENTEJO, SA**

Rua do Monte Grande,  
4485 / 255 Guilhabreu, Vila do Conde, (Portugal)  
Teléf. 220 100 401  
Fax 220 100 543

**IPAPER, SA**

Lugar do Espido,  
Via Norte - Maia (Portugal)  
Teléf. 220 100 401  
Fax 220 100 543

**PAPELNOVA, SA**

Zona Industrial de Mourao,  
Mourao (Portugal)  
Teléf. 258 739 600  
Fax 258 731 914

**Edita:** Papeles y cartones de Europa, S.A.

**Coordinación y redacción:** Europac y Gavin Anderson & Company

**Diseño y maquetación:** Imagen Beta

**Fotografías:** Archivo gráfico, Carlos Bandrés

