



Informe anual 2005

Informe anual 2005



Índice

Carta del presidente	4
Europac: un grupo ibérico con experiencia	6
Cronología 2005	7
Principales magnitudes:	8
Evolución de Europac	
Nuestra presencia en la Península Ibérica	
Órganos de gestión:	10
Consejo de administración	
Equipo directivo (organigrama)	
Accionistas	
Participaciones significativas	
Europac y evolución de los negocios	12
División Papel	15
División Cartón	16
División Recursos	18
Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio	20
Nuestro compromiso con el Medio Ambiente y la Calidad	21
Investigación, Desarrollo e Innovación.....	24
Recursos Humanos: un grupo en crecimiento	26
Europac en la Bolsa	28
Europac en un sector sostenible	30
En el camino de la Responsabilidad Corporativa	32
Una amplia gama de soluciones	
Guía de productos Europac	34
Informe sobre Gobierno Corporativo	37
Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas 2005	43
Memoria consolidada 2005	50
Informe de gestión consolidado	78
Informe de auditoría y cuentas anuales 2005	83
Memoria 2005	90
Propuesta de distribución de resultados	116
Junta General de Accionistas	119
Convocatoria 2006	
Directorio Europac	122



Carta del presidente

Estimado accionista,

El pasado ejercicio 2005 ha sido sin duda un año que ha marcado un hito significativo en la vida e historia de Europac. Significativo porque en el pasado ejercicio la empresa elevó su participación en la filial portuguesa Gescartao, que a finales de año ascendía a 81,66% del capital. Esta operación se materializó mediante un acuerdo de compra alcanzado el 11 de febrero con Sonae para la adquisición del 50% de las acciones de Imocapital SGPS S.A., sociedad que se adjudicó en el año 2000 el 65% del capital de Gescartao en el proceso público de privatización.

Esta posición supone un cambio de dimensión para esta compañía y hablar de uno de los primeros grupos del sector de papel para cartón (y único productor de kraftliner) en la Península Ibérica con una cuota del 18% en capacidad de producción. Si bien es cierto que Europac ya venía gestionando parcialmente Gescartao, la nueva situación supone ahora la creación de un único Grupo con mayores sinergias operativas y productivas entre las distintas empresas.

“La creación de un gran grupo ibérico en el ámbito del papel para cartón y embalaje, con una estructura sólida, hace de Europac un jugador de relevancia en el mercado europeo”

En este sentido y desde el punto de vista societario también se produjeron a lo largo del pasado ejercicio una serie de cambios como consecuencia de esta importante operación y encaminados a reorganizar y racionalizar diversas áreas. El principal objetivo está siendo, en todo momento, perseguir

las mejores sinergias entre los diversos centros de producción que componen en la actualidad el Grupo Europac, dirigidas hacia la especialización de producción en cada centro y que permitan una mayor eficiencia unida a un mejor servicio.

Respecto a los resultados y evolución de Europac en 2005, la compañía presenta desde este año sus cuentas anuales, bajo una nueva dimensión tras la consolidación de las cifras de Gescartao y según las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En este sentido las ventas del grupo alcanzaron los 284,71 millones de euros una cifra que significa un expresivo 44,9 por ciento más que en 2004.

Asimismo, el beneficio bruto de explotación del grupo (EBITDA) alcanzó los 50,28 millones de euros, un 37,82% superior al del ejercicio anterior, mientras que el resultado neto de explotación (EBIT) fue de 21,83 millones de euros, 16,75% más que en 2004. Por otra parte el beneficio neto fue de 5,36 millones de euros y se vio mermado por resultados negativos no recurrentes. El Beneficio Neto ajustado por resultados no recurrentes ascendió a 8,3 millones de euros.

Estas cifras vinieron acompañadas por otro no menos señalado esfuerzo inversor de 44,1 millones de euros, el más alto desde nuestra entrada en el mercado de valores en 1998. Desde ese año, Europac ha realizado inversiones industriales por un importante valor de 192,2 millones de euros. En 2005 las inversiones se centraron principalmente en la modernización de distintas instalaciones de la División Papel, así como en la puesta en marcha de una nueva turbina de gas en las instalaciones ubicadas en Viana do Castelo de 30 MW de potencia. En este sentido la cogeneración de energía de nuestro grupo ya representa el 7,16% de las ventas con un creciente peso en la cuenta de explotación de la compañía.

También un año más nuestro grupo renovó sus compromisos de investigación, innovación y calidad para el desarrollo de nuevos productos para nuestros clientes de una gran diversidad de secto-



res de actividad. En esta línea y en relación al medio ambiente nuestros ingenieros trabajan ya en soluciones para el aprovechamiento energético de los residuos producidos en nuestras plantas y que supondrán reducir en unas 6.000 toneladas la cantidad enviada a los vertederos. En este sentido, está planificada para 2006 la puesta en marcha de una Caldera de Biomasa en Portugal que contribuirá muy positivamente al aprovechamiento energético de nuestros residuos.

En el contexto del sector, Europac se vio afectada en 2005 por la situación económica, que de una forma general tuvo crecimientos más reducidos a los esperados especialmente en los países occidentales. A esta situación cabe añadir el complicado panorama de sequía vivido en España que hizo una fuerte presión sobre los precios de venta en el mercado.

Así, el precio medio de venta del papel kraftliner durante el ejercicio 2005 fue un 5,8 por ciento inferior al precio medio de 2004. Europac, desde el 1 de octubre de 2005 y al cierre de esta Memoria Anual ya había anunciado distintas subidas de precios kraftliner de 50 euros/tonelada cada una. Sin embargo los precios del papel a base de fibras recicladas tuvieron un comportamiento estable durante todo el ejercicio.

En lo que se refiere a la distribución de los ingresos por líneas de negocios, la división Papel supone la aportación del 50,35 por cien de la cifra total de negocios mientras que la división de cartón y embalajes representa el 42,10%. El importe restante de la cifra de negocios (7,55%) correspondió principalmente a las actividades de energía que he descrito anteriormente.

La evolución de la acción de Europac en la Bolsa de valores continuó siendo muy positiva. A 31 de diciembre de 2005 los títulos de la compañía cerraron a 5,95 euros, con una revalorización del 85,3%. Sin duda, desde su salida a bolsa en julio 1998 hasta el 31 de diciembre de 2005, la acción de Europac ha experimentado una revalorización del 193,63%, y es una de las OPVs (Oferta Pública de Venta) más rentables de la bolsa española en los



últimos años. También los títulos de Gescartao, se revalorizaron un 17,9% en la Bolsa de Lisboa durante el ejercicio 2005.

A pesar de las dificultades en materia de precios y los elevados costes energéticos que se atisban para 2006, nuestras expectativas siguen siendo positivas y alcistas. La creación de un gran grupo ibérico en el ámbito del papel para cartón y el embalaje, con una estructura sólida hace de Europac un jugador de relevancia en el mercado europeo.

Quisiera por último agradecer desde aquí el apoyo recibido por todos aquellos que forman el universo Europac (consejo de administración, cientos de empleados que forman nuestra plantilla, proveedores y clientes y especialmente nuestros accionistas), sin el cual no sería posible este proyecto ibérico. Día a día nuestros esfuerzos están volcados en ofrecer productos que satisfagan las necesidades de nuestros clientes y se vean recompensadas así, las expectativas de nuestros accionistas.

*José Miguel Isidro
Presidente*



Europac un grupo ibérico con experiencia



EUROPAC produce y comercializa papel para cartón (a partir de reciclado y de fibras virgenes), cartón ondulado y embalajes. Es un grupo líder en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 6º productor de cartón ondulado a través de un conjunto de sociedades con actividades en distintas áreas del sector. Además produce energía eléctrica y térmica para su autoconsumo y comercialización.

En la actualidad Europac cuenta con 20 instalaciones industriales y 1.440 empleados distribuidos en 18 puntos geográficos de la península ibérica.

Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.) 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 la constitución de una fábrica de cartón.

Por otra parte Gescartao, filial en Portugal, nace en 1993 tras un proceso de reestructuración de la empresa pública Portucel (Empresa de Celulosa e Papel de Portugal, S.A.) y sus respectivas filiales. En el año 2000, Imocapital SGPS SA, consorcio formado por Sonae y Europac se adjudica el 65% de Gescartao en el proceso de privatización realizado por el Gobierno luso.

Europac cotiza en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona (España) desde 1998 así como su empresa filial Gescartao que cotiza en la Bolsa de Lisboa en Portugal.

Visítenos en Internet
www.europac.es
www.gescartao.pt

Líneas de actividad



Europac en cifras

284,71 millones de euros en Ventas

20 Fábricas:

3 de papel

6 de cartón

11 de embalajes

1.440 empleados

523.762 toneladas de papel para cartón

285,1 millones de m² de cartón

220,8 millones de m² de embalajes de cartón

350 productos y referencias comercializadas

Ventas en más de **15** países



Cronología 2005

Principales hechos del año

12 de enero.

Europac adquiere el 40 % de la sociedad Cartonajes Santander situada en la localidad de Heras en Cantabria.

4 de febrero.

La Junta General Extraordinaria aprueba incorporar a Ángel Fernández González, a José María Ramírez Loma en representación de la sociedad CARISA y a Victoriano López-Pinto en representación de la sociedad ZOCO INVERSIONES como consejeros externos dominicales.

11 de febrero.

La empresa adquiere al grupo portugués Sonae el 50% de las acciones de Imocapital SGPS S.A. Europac pasa a tener el control del 100% de Imocapital y también adquiere a Sonae el 3,58% de su participación directa en Gescartao. La operación de compra está condicionada a su aprobación por parte del Tribunal de la Competencia de Portugal.

7 de marzo.

El centro situado en la localidad de Alcolea de Cinca (Huesca) obtiene el certificado para su sistema de gestión medioambiental según la norma UNE-EN ISO 14001:1996 de AENOR.

13 de abril.

La Autoridad de la Competencia de Portugal comunica a Europac su resolución positiva en relación a la adquisición del 50% de Imocapital.

16 de mayo.

El grupo Europac presenta los resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio y por primera vez siguiendo las directrices fijadas por la



Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) bajo las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2 de junio.

Europac inicia una ampliación de capital por importe de 33 millones de euros para acometer la reciente operación sobre Gescartao.

16 de junio.

Concluye el periodo de ampliación de capital que es suscrita y desembolsada íntegramente generando un elevado interés inversor tras la nueva dimensión que presenta Europac.

22 de junio.

El Consejo de Administración acuerda la operación de venta, tanto del 100% Fábrica de Papel Do Ave como del 15% de Cartocer, a su filial Gescartao.

19 de julio.

Europac suscribe un Contrato de Préstamo Sindicado por importe de 110 millones de Euros con distintas entidades financieras.

1 de agosto.

Portucel Viana se fusiona mediante absorción con Portucel Recicla asumiendo todos los derechos y obligaciones de la absorbida.

12 de octubre.

La fábrica situada en Viana alcanza los 6 millones de toneladas de papel Portoliner.

14 de noviembre.

El Consejo de Administración de Europac acuerda distribuir un dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2005 por importe de 0,021 euros brutos por acción, un 23% superior al del año anterior.

21 noviembre.

La Junta General de Accionistas aprueba realizar una ampliación de capital social gratuita en la cuantía de una acción nueva por cada doce antiguas (1x12). También aprueba la integración de tres de sus filiales (Trasloga, Torres Pack 2000 y Cartova).

13 de diciembre.

Se ejecuta el aumento de capital aprobado en la Junta General de Accionistas y se reparten gratuitamente a los accionistas 1 acción nueva por cada 12 antiguas.



Principales magnitudes

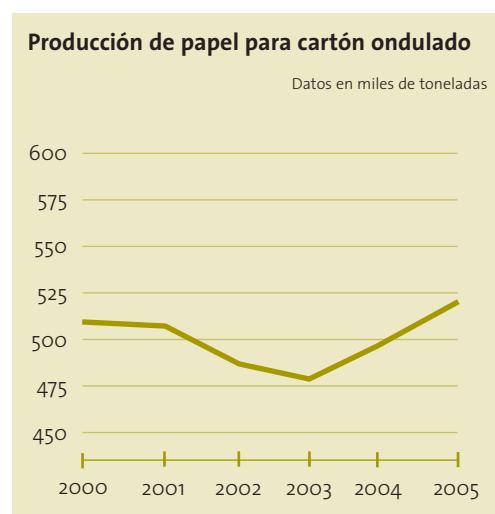
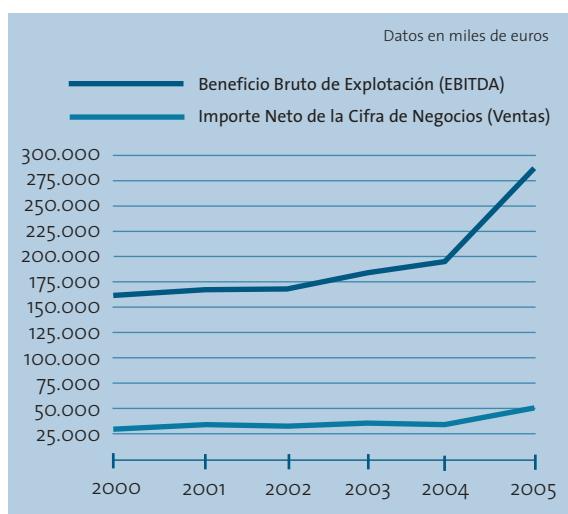
Evolución de Europac		A 31 de Diciembre de cada año (en millones de Euros)					
Datos sobre resultados		2005 ⁽³⁾	2004	2003 ⁽²⁾	2002	2001	2000 ⁽¹⁾
Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)		50,28	34,51	37,27	35,90	37,33	32,14
Beneficio de explotación		21,83	16,03	18,86	20,39	22,33	17,75
Beneficios antes de impuestos		9,42	14,20	16,15	18,37	18,75	13,79
Beneficio Neto Consolidado		5,36	11,09	14,19	13,65	15,33	12,04
Resultado atribuido a socios externos		2,42	1,75	-3,17	-0,01	-0,01	-0,01
Resultado Neto atribuido a la sociedad dominante		5,36	9,34	11,01	13,64	15,32	12,03
Cash-Flow Neto		32,42	27,76	29,26	28,43	30,05	26,12
Recursos Propios							
Capital y Reservas		110,39	143,57	136,38	127,22	115,24	101,64
Deuda Neta (*)		153,3	101,19	72,56	68,96	70,50	85,51
Datos Ventas							
Importe Neto de la Cifra de Negocios		284,71	196,51	186,35	170,34	169,28	161,09
Producción							
Papel para cartón ondulado (miles ton)		523	499	479	486	507	510
Cartón ondulado (mill.m2)		285	301	308	314	318	317
Cajas de cartón (mill.m2)		220	230	224	223	212	172
Otros datos							
Plantilla		1.440	1.081	1.031	925	928	942
Gastos de Personal (millones de euros)		- 51,49	- 33,79	- 31,46	- 24,82	- 23,59	- 23,64

(*) 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.

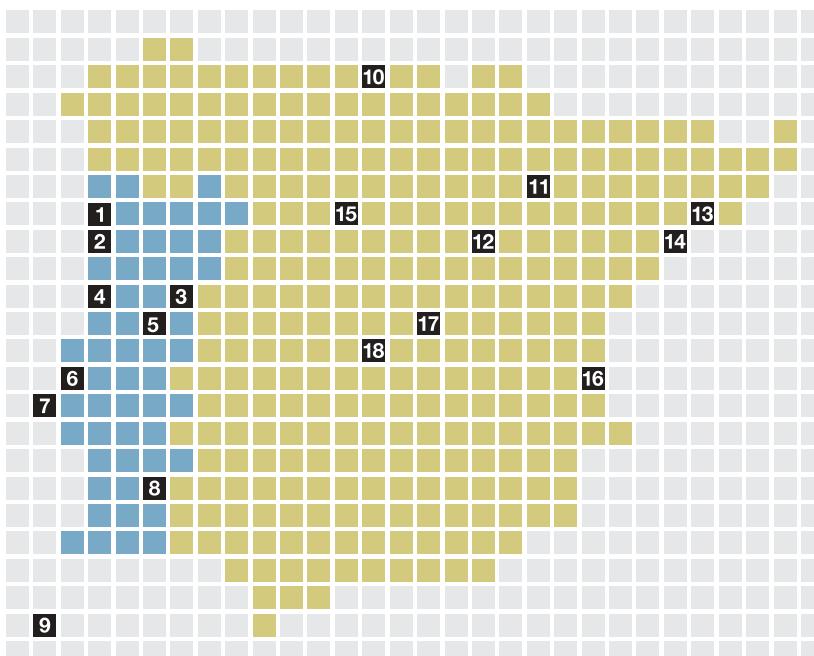
(2) Cambio en el perímetro de consolidación: Consolidación proporcional de Gescartao SGPS SA al 50%.

(3) Cambio en el perímetro de consolidación: Consolidación global de Gescartao SGPS SA al 100%.





Distribución geográfica y societaria



PORUGAL

- 1 Viana do Castelo** (Papel, Cogeneración, Otras actividades)
- 2 Guilhabreu** (Cartón, Cajas)
- 3 Ovar** (Cartón, Cajas)
- 4 Oliveira de Azemeis** (Cajas)
- 5 Lezirias** (Cajas)
- 6 Leiria** (Cartón, Cajas)
- 7 Albarraque** (Cartón, Cajas)
- 8 Freguesia de Mourao** (Cajas)
- 9 Madeira** (Cajas)



Viana do Castelo

ESPAÑA

- 10 Cantabria** (Cajas)
- 11 Alcolea de Cinca** (Cartón, Papel, Cogeneración)
- 12 La Muela** (Cajas)
- 13 Sant Boi de Llobregat** (Cajas)
- 14 Torrelavit** (Cajas)
- 15 Dueñas** (Cartón, Papel, Cogeneración)
- 16 Riba Roja** (Cajas)
- 17 Torres de la Alameda** (Cajas)
- 18 Getafe** (Cajas)



Guilhabreu



Dueñas

ESTRUCTURA ACCIONARIAL



Trasloga, S.L.	100%
Torrespack 2000, S.A.	100%
Cartova	100%
C. Esteve y Nadal	49%
C. Marcuello, S.A.	11,97%
C. Soler, S.L.	12,50%
C. Mimó, S.L.	12%
Cartonajes Santander	40%
Multienergías	77% (en liquidación)

Inmocapital	100%
-------------	------

Gescartao	81,66%*
-----------	---------

Inmocapital 73,97%
Participación directa Europac 6,25%

Portucel Viana	100%
Portucel España	100%
Papel Nova (sin actividad)	100%
Celpap	100%
Ceinave	100%
Viana Port	100%
Portucel Recicla (sin act.)	100%
Enercicla (sin act.)	95%
Portucel Viana Energía	100%
Portucel Embalagem	100%
Emprobal	60%
Enercicla (sin actividad)	5%
Lepe	100%
Sulpac	100%
Investalentejo	51%
F.P. Do Ave	100%
Marimbal	40%
Cartopor	100%
Cartocer	15%

* Incluye autocartera de Gescartao

■ ESPAÑA
■ PORTUGAL



Órganos de gestión

Consejo de Administración



PRESIDENTE

D. José Miguel Isidro Rincón

en representación de Corporación Oudaloi, S.A.
Presidente de la Comisión Ejecutiva

CONSEJERO INDEPENDIENTE

D. Jorge Requejo Liberal

Presidente de la Comisión de Nombramientos y
Retribuciones

VICEPRESIDENTE

D. Fernando Isidro Rincón

en representación de Harpalus, SL

CONSEJERO

D. Victoriano López-Pinto

en representación de Zoco Inversiones, S.R.L.

CONSEJERO

D. Fernando Padrón Estarriol

CONSEJERO

D. Juan Jordano Pérez

CONSEJERO DELEGADO

D. Enrique Isidro Rincón

CONSEJERO INDEPENDIENTE

D. Vicente Guilarte Gutiérrez

Presidente de la Comisión de Auditoría.

CONSEJERO

D. José M^a Ramírez Loma

en representación de Compañía Andaluza de
Rentas e Inversiones, S.A.

CONSEJERO

D. Ángel Fernández González

SECRETARIO DEL CONSEJO (NO CONSEJERO)

Dña. Sol Fernández-Rañada López-Doriga

VICESECRETARIO DEL CONSEJO (NO CONSEJERO)

Dña. Amelia Fontán García-Ormaechea



Estructura Ejecutiva



Comité de Dirección

Consejero Delegado
Enrique Isidro Rincón

Directora General de la División Papel
Isolete Matos

Director General de la División Cartón
Angel Tutor

Director General de la División Recursos
Fernando Aranguren González-Tarrio

Director de Administración y Finanzas
Angel Figueredo Zalve

Directora de Asesoría Jurídica
Sol Fernández-Rañada López-Dóriga

Director de Compras
Manuel Cerredelo Cerredelo

Directora de Comunicación y Relación con
Inversores
Ana Pombo Rose

Director de Control de Gestión y Planificación
José María Salazar Peñalba

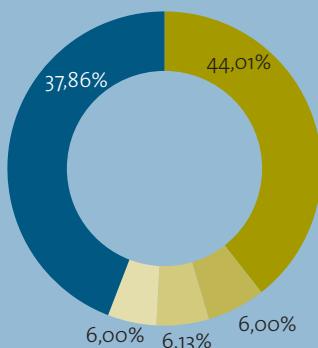
Director de Desarrollo de Negocio
Fernando Padrón Estariol

Director de Recursos Humanos
Francisco José Muñoz Herrera

Director de Sistemas
Fernando Alburquerque

Accionistas

A 31 de diciembre de 2005



■ Harpalus, S.L.

■ Capital Flotante

■ Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (CARISA)*

■ Angel Fernández González

■ Zoco Inversiones, S.R.L.**

Participaciones significativas

A 31 de diciembre de 2005

Consejeros	% total
Corporacion Oudaloi, S.A.	0,140%
Vicente Guilarte Gutierrez	0,017%
Harpalus, S.L.	37,851%
Enrique Isidro Rincón	0,018%
Juan Jordano Pérez	0,000%
Fernando Padrón Estariol	0,002%
Jorge Requejo Liberal	0,000%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,000%
Ángel Fernández González	6,127%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,000%

Notas: * Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones (Carisa) está formada por las Cajas de Ahorros de El Monte, Unicaja y San Fernando.

** Zoco Inversiones está formada por Caja de Ahorro Sa Nostra, Caja Canarias, Caja Sur y Caja de Extremadura



Europac y evolución de los negocios en 2005



El hecho más relevante para Europac en el pasado ejercicio, fue el incremento en el primer trimestre de 2005, de la participación en la compañía portuguesa Gescartao SGPS SA desde el 38,5% por ciento hasta el 74,78%. La operación se materializó en la adquisición por valor de 97,9 millones de euros a Sonae SGPS, S.A., 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, y que también se sumó a la compra del 3,58% de la participación directa que Sonae mantenía en esta filial.

Como consecuencia de este aumento y a 31 de diciembre de 2005 la participación de Europac en su filial portuguesa era del 81,66% incluyendo la propia autocartera de Gescartao de tal forma que ésta última se ha consolidado por el método de integración global en las cuentas de Papeles y Cartones de Europa S.A. de 2005. Tanto el balance de situación como la cuenta de resultados del grupo reflejan el incremento del perímetro de consolidación por este hecho tan relevante.

Sin embargo, los resultados presentados en esta nueva Memoria Anual no son comparables de forma homogénea en relación a los del ejercicio anterior precisamente como resultado del sustancial cambio de dimensión.

Cabe señalar que Papeles y Cartones de Europa S.A. presenta a partir de este ejercicio de 2005 sus cuentas anuales según las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Su aplicación se produce bajo el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Asimismo, la transición de las normas contables españolas a esta nueva normativa NIIF se ha realizado según el apartado primero de "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera".

En el contexto del sector, Europac se vio afectada en 2005 por la situación de las economías occidentales que de una forma general tuvieron crecimientos más reducidos a los esperados. A esta situación cabe sumar el complicado panorama de sequía vivido en España que hizo una fuerte presión sobre los precios de venta en el mercado.

El precio medio de venta del papel kraftliner durante el ejercicio 2005 fue un 5,8 por ciento inferior al precio medio de 2004. Europac, al igual que el resto de las grandes empresas del sector, anunció a finales del pasado ejercicio dos incrementos del precio del kraftliner de 50 euros/tonelada cada una, con efectos a partir de 1 de octubre 2005 y 1 de enero 2006 respectivamente. Aunque la implementación de los nuevos precios ha sido algo más lenta de lo previsto inicialmente, debido a la rotación de una amplia cartera de pedidos, las subidas han sido bien acogidas por el mercado. Por su parte los precios del papel a base de fibras recicladas tuvieron un comportamiento estable durante todo el ejercicio.

Según datos estadísticos, elaborados por Groupement Européen Ondulé, ECO y FEFCO, los stocks de papeles a base de fibras vírgenes en el mes de diciembre de 2005 eran un 4,83% inferior a los de comienzos del mismo ejercicio. Esto quiere decir que a pesar de las dos subidas del precio del kraft que se produjeron en 2005 (de 50g/tonelada



cada una) son probables nuevos incrementos en los próximos meses ya que los inventarios siguen históricamente bajos.

Resultados 2005

Sin embargo y a pesar de este contexto, el importe neto consolidado de la cifra de negocio de Europac fue en el ejercicio 2005 de 284,71 millones de euros, un 44,9 por ciento más que en el ejercicio anterior. Este significativo aumento se produce como consecuencia de la citada consolidación de las cifras de Gescartao.

El beneficio bruto de explotación del grupo (EBITDA) alcanzó los 50,28 millones de euros, un 37,45% superior al año anterior desde los 36,54 millones y aumenta en menor medida que las ventas debido al incremento de los costes energéticos y a un precio medio del kraftliner inferior en un 5,8% al de 2004. En este sentido el margen Ebitda pasó del 18,6% de 2004 al 17,6% en 2005. El Resultado neto de explotación (EBIT) fue de 21,83 millones de euros, 16,75% más que en 2004 y aumenta en menor medida que el EBITDA debido al aumento de las amortizaciones por las inversiones realizadas.



Por áreas de negocio, el 50,35% de las ventas fueron generadas por la división de papel, el 42,10% por la de cartón, el 7,16% por la de energía mientras que un 0,39% por otras actividades.

Por su parte, el beneficio neto del grupo fue de 5,36 millones de euros. Esta cifra es un 44,15% inferior a la del ejercicio 2004 debido al aumento de los gastos financieros, que subieron un 105,78% y derivados del endeudamiento en el que ha incurrido

"A pesar de que los comienzos del ejercicio 2005 fueron complicados debido a las condiciones meteorológicas, la cartera de pedidos de Europac evolucionó de forma muy positiva en la segunda mitad del año, con una caída de los inventarios en poder de fabricantes y empresas que han hecho mejorar las perspectivas de cara a 2006".

**Enrique Isidro
Consejero Delegado**





Europac para la adquisición de Gescartao, SGPS, SA, así como a resultados negativos no recurrentes. Sin tener en cuenta los resultados no recurrentes, el beneficio neto del grupo Europac en 2005 hubiera sido de 8,3 millones de euros, un 13,6% inferior al de 2004.

Reorganización societaria

Desde el punto de vista societario también se produjeron una serie de cambios como consecuencia de esta importante operación y encaminados a reorganizar y racionalizar todos los activos. Así, el Consejo de Administración de EUROPAC acordó la venta del 100% de Fábrica de Papel Do Ave y del 15% de Cartocer a su filial Gescartao. El importe de la venta ascendió a 17,3 millones de euros y fue fijado utilizando como referencia el informe de valoración realizado por PriceWaterhouseCoopers (PwC).

Con esta reorganización societaria, Gescartao se consolida como líder del mercado portugués de embalaje, tras incorporar el 7% de cuota de mercado que supone la producción de Fábrica de Papel Do Ave en el mercado luso, que en 2005 alcanzó un total de 433 millones de metros cuadrados según datos de la

AIP (Associação Industrial Portuguesa) y el Grupo Português dos Fabricantes de Cartão Canelado.

También en el segundo semestre del año fue aprobada la fusión, por incorporación, de Portucel Recicla S.A. en Portucel Viana S.A. asumiendo ésta última todos los derechos, obligaciones y el patrimonio de la primera.

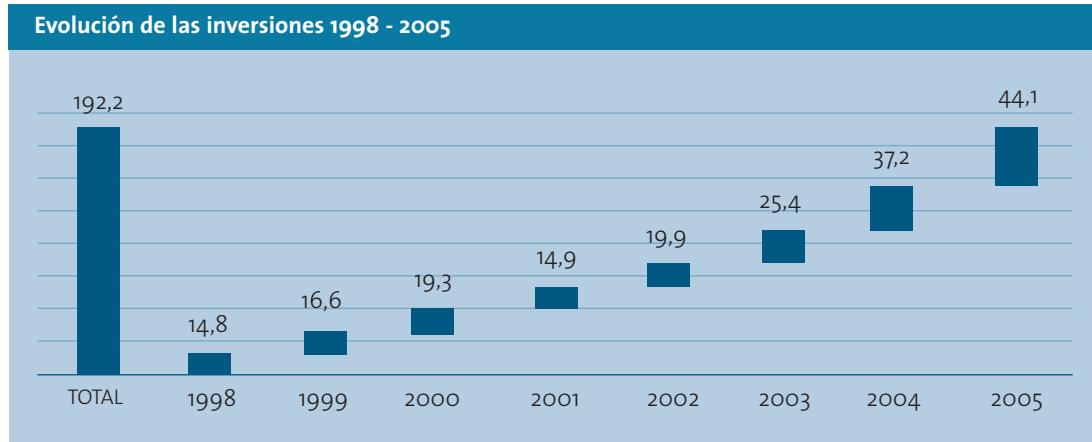
Inversiones industriales

El grupo Europac hizo a lo largo de 2005 el mayor esfuerzo inversor desde su salida a Bolsa en 1998. El pasado año la empresa invirtió un montante total de 44,1 millones de euros tanto en España como en Portugal, un 18,55% superior al año anterior.

Estas inversiones alcanzaron a todas las áreas de negocio del grupo entre las que cabe destacar las destinadas fundamentalmente a la construcción de unas nuevas oficinas y almacén para bobinas en el centro de Dueñas y el comienzo de la reforma de la Máquina de Papel 3 (MP3) en Alcolea para aumentar su capacidad de producción en 15.000 toneladas por año, y adecuarla a las exigencias del mercado.

En Portugal el esfuerzo inversor ha estado dirigido a la construcción de una caldera de biomasa y nueva turbina de 30 Mw de potencia en las instalaciones situadas en Viana do Castelo. Respecto a las inversiones en curso, la principal es el proyecto de aumento de capacidad de producción de kraftliner hasta 320.000 toneladas.

En el periodo 1998-2005, Europac ha realizado inversiones industriales tanto en activos materiales como inmateriales por un valor de 192,2 millones de euros.





División Papel

La operación de consolidación realizada por Europac en el ejercicio 2005, pasando a ser el accionista mayoritario de Gescartao, ha supuesto para la compañía ampliar significativamente su oferta de papel para la fabricación de cartón ondulado y embalajes a través de la empresa Portucel Viana. Las instalaciones de Europac ubicadas en el municipio de Viana do Castelo en Portugal son las únicas en la Península Ibérica que producen papel Kraftliner, procedente de fibra virgen. Junto a esta unidad fabril, el grupo cuenta con las dos fábricas en España situadas en Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca) y que producen papel para cartón a partir de fibras recicladas procedentes del papel recuperado y clasificado convenientemente.

La división Papel supone la aportación del 50,35 por cien de la cifra total de negocios en 2005. Dentro de este área las ventas de Papel Kraftliner -a partir de fibras vírgenes- supusieron el 34,05% del importe neto de la cifra total y tuvieron un expresivo alza del 88,19% hasta alcanzar los 96,94 millones de euros y una producción de 275.619 toneladas. Esta capacidad de producción de Kraftliner se verá aumentada hasta las 320.000 toneladas a finales de 2006.

En el caso de la producción de papel a base de fibras recicladas -procedente de papel recuperado- ésta fue de 248.143 toneladas en cuanto que la cifra de negocios se situó en los 46,40 millones de euros.

Entre las acciones llevadas a cabo en la división papel y con el fin de mejorar la calidad de los procesos y la eficacia de las instalaciones cabe señalar la implantación de un nuevo sistema de desmineralización en la planta situada en Viana.

Esta inversión supone el tratamiento de desmineralización del agua bruta que se utiliza en las calderas para la producción de vapor, con el objetivo de proteger los haces tubulares de las calderas de deposiciones. El contrato de adquisición e instalación fue firmado con el consorcio formado por las empresas Degremont (Portugal) y Ondeo Industrial Solutions (España).

Europac consciente de la necesidad de mejorar siempre la calidad de sus papeles para embalaje realizó en 2005, como hace anualmente, otra serie



La producción de Europac en 2005

Kraftliner	275.619 toneladas
Papel de fibras recicladas	248.143 toneladas
Total papel	523.762 toneladas
Cartón Ondulado	285,1 millones de m ²
Embalaje de cartón/cajas	220,8 millones de m ²

de inversiones en todas la Máquinas de sus centros de producción para mejorar entre otros la humedad del papel, modernizar los recuperadores de fibras o las salas de control. Así en Dueñas en la Máquina de Papel 2 (MP2) se ampliaron las mesas para trabajar en el futuro a 1.000 metros por minuto y realizado algunas otras mejoras para aumentar la capacidad en 5.000 toneladas/año.

La división Papel supone la aportación del 50,35 por cien de la cifra total de negocios y una producción de 523.762 toneladas de papel al año.

También en las instalaciones en Palencia se acabaron en 2005 los trabajos de ampliación y construcción del nuevo almacén de bobinas y que han permitido pasar de 3.900 a 7.500 m². Se trata de un hecho significativo y que repercutirá positivamente



en la atención a los clientes en la medida que se ha ampliado proporcionalmente el stock disponible.

Cabe también destacar en esta división dos hitos relevantes como son la producción de los 6 millones de toneladas realizados hasta el 2005 en Portucel Viana y la consecución del primer millón de toneladas en Europac Dueñas.

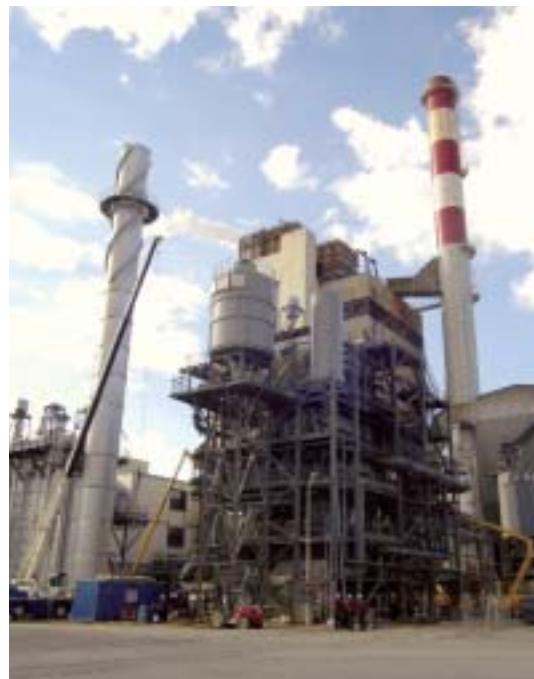
Cogeneración

La División de Papel de Europac también es responsable de la producción y comercialización de energía eléctrica y térmica a partir de la cogeneración, principalmente para el suministro de las tres plantas productoras de papel para cartón en la Península Ibérica (Viana, Dueñas y Alcolea). El excedente energético es vendido en el mercado.

En este caso, la aportación de la actividad energética a las ventas totales del grupo fue del 7,6% aumentando significativamente por el nuevo perímetro de consolidación que incluye el 100% de Gescartao. Además entró en funcionamiento una nueva central de ciclo combinado de gas natural gestionada por Portucel Viana Energía que permitió reducir en un 53% el consumo anual de fuel e iniciar la venta de energía eléctrica a la Red Eléctrica Nacional de Portugal con un índice del 96% de disponibilidad.

Tras la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de cogeneración en Viana, Europac ha pasado a

Cogeneración de energía eléctrica	
<u>2005</u>	470.939.185 Kw/h
	+ 72,66%
<u>2004</u>	272.760.133 Kw/h



exportar el 100% de la energía producida a tarifa de "energía verde", mientras que las necesidades energéticas se compran al exterior a tarifa normal. En España toda la energía eléctrica y térmica consumida se produce a partir de sus propias plantas de cogeneración.

Entre los planes de negocio de esta actividad figura la entrada en funcionamiento de una caldera de biomasa en Viana a partir de septiembre de 2006.

División Cartón

La División Cartón representó en 2005 el 42,10% de los ingresos para Europac. En este caso las ventas de esta unidad llegaron a los 119,85 millones de euros con un aumento del 27,91% durante el año 2005 y una producción total de 285,1 millones de m². Respecto a la producción de cajas y embalajes de cartón, ésta alcanzó los 220,8 millones de m², con un descenso del 3,82% respecto al año 2004.

"Europac es actualmente el único fabricante de papel kraftliner en la Península Ibérica, mercado con un gran consumo especialmente en el sector agrícola. La oferta europea de este tipo de papel no es suficiente para hacer frente a la actual demanda. Por eso una de nuestras decisiones estratégicas es la de invertir en la fábrica ubicada en Viana con el objetivo de aumentar la capacidad de producción y posicionarnos para atender a nuestros clientes. Nuestra referencia Portoliner es en este sentido un excelente producto de calidad y muy bien situado en el mercado europeo".

*Isolete Matos
Directora General de la División Papel*





Europac está haciendo un importante esfuerzo productivo y comercial en los denominados embalajes multipunto, auténticos dispensadores de productos y de gran impacto visual

Una de las grandes novedades en esta división fue la aplicación de la nueva norma europea "Common Footprint", CF1 y CF2 y que consiste en la estandarización de las dimensiones exteriores de las cajas de cartón ondulado para frutas y hortalizas.

La incorporación de España a esta norma se ha realizado a través de la Asociación Española de Fabricantes de Envases y Embalajes de Cartón Ondulado (AFCO) con la aplicación de la norma UNE 137005 y que es compatible con el standard americano facilitando así los intercambios comerciales entre los dos continentes. También ha permitido compatibilizar los sistemas de embalajes más utilizados en España como son el Plaform y P-84.

Las principales ventajas para los clientes de Europac por la aplicación de esta nueva normativa han sido un mayor ahorro de costes en la cadena de suministro así como en la disminución del gasto logístico (transporte) y de almacenamiento.

Europac intensificó a lo largo del año su actividad productiva en el ámbito de los embalajes "heavy duty", de alta capacidad de carga y comercializados como Eurokits. Se trata de embalajes de cartón ondulado de gran resistencia y durabilidad. Estas cajas son adecuadas para el transporte de productos muy pesados y están diseñados específicamente para los clientes del sector industrial. Pueden, además, ser usadas con posterioridad al transporte



como contenedores industriales, ahorrando importantes costes de empaquetado y reciclaje para el cliente. Los Eurokits tienen la misma función que los contenedores paletizados pero son más económicos, ligeros y 100% reciclables.

Por otra parte, Europac también está haciendo un importante esfuerzo productivo y comercial en los denominados embalajes multipunto. Soportes con las características tradicionales de las cajas de cartón ondulado pero que permiten ser auténticos dispensadores de productos, y de gran impacto



"En 2005 hemos continuado esforzándonos para adaptarnos mejor a nuestros clientes y sus necesidades. Estar siempre a la vanguardia supone una gran motivación para nosotros. Innovar con nuevos productos es la mejor forma de diferenciarnos en un mercado tan competitivo como el del embalaje."

*Angel Tutor
Director General de la División Cartón*



La reciente creación de un Centro de Compras implantará un procedimiento general para aumentar la competitividad y rentabilidad del Grupo.

visual en el propio punto de venta, gracias al diseño de su estructura. Al mismo tiempo están diseñados para soportar los rigores de todo tipo de condiciones en su transporte. Una diferenciación que presentan los embalajes multipunto de Europac está centrada en facilitar las operaciones de empaquetado todo lo posible para el cliente.

Europac está trabajando también en la búsqueda de otros segmentos de mercado que tradicionalmente no han usado embalajes de cartón ondulado en sus actividades pero podrían encontrar una óptima solución para sus problemas en nuestros productos, ya que generalmente las alternativas que existen son no reciclables y más caras.

División Recursos

También Europac cuenta con una División Recursos que ofrece una serie de servicios compartidos que dan soporte al grupo en las áreas de Administración y Finanzas, Control de Gestión y Planificación, Compras, Organización y Sistemas.



Desde éste área Europac ya ha comenzado a trabajar en un ambicioso proyecto para la integración de procesos de todas las filiales para obtener sinergias. El primer paso ha sido el proceso, antes mencionado, de reestructuración y fusión de algunas de las filiales (Fábrica de Papel Do Ave y Cartocer en Gescartao y la fusión por absorción de Trasloga, Cartova y Torrespack en Europac). Éstas sinergias ya han comenzado a ser efectivas desde comienzo del ejercicio 2006.

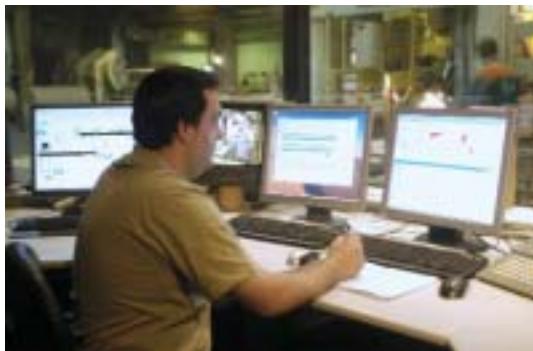
Administración y Finanzas

Una de sus principales acciones desarrolladas fue la suscripción de un contrato de Préstamo Sindical por importe de 110 millones de euros con distintas entidades financieras. El préstamo, con una vigencia de seis años tuvo por objeto la financiación, junto a la ampliación de capital, de la operación de compra de Gescartao, así como la refinanciación de parte de la deuda de la compañía.

A pesar del aumento de participación en Gescartao, el endeudamiento de Europac se mantiene en niveles moderados. El ratio deuda / patrimonio neto de la compañía era a 31 de diciembre de 2005 del 0,73.

En la operación de financiación sindicada suscrita actuaron como bancos directores y aseguradores Banco Popular Español, S.A., Banco Sabadell, S.A., Caixa Banco de Investimento, S.A., Sucursal en España, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y HSBC Bank, Plc, Sucursal en España y, como banco agente, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

Asimismo también participaron en la financiación, además de las anteriores entidades Caja de Ahorros del Mediterráneo; Caixa D'Estalvos i Pensions de Barcelona (Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona); Caja de Ahorros Municipal de Burgos; Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad; Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha; Caja de Ahorros de Salamanca y Soria; Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja; Banco de Valencia, S.A.;



Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA; EBN Banco de Negocios, S.A.; Barclays Bank, S.A.; Caja de Ahorros de Galicia; Banco Urquijo, S.A.; Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez; Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura; y Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera.

Compras

Desde la División Recursos se ha impulsado la creación de una nueva Dirección de Compras común para todo el Grupo. Esta nueva unidad implantará un procedimiento general en las compras aportando mayor claridad, control y transparencia de todos los procesos, además de aumentar nuestra competitividad y rentabilidad para conseguir un claro reflejo en la cuenta de resultados.

Entre las principales ventajas que esta Dirección de Compras traerá a la política de Europac se encuentran:

- Obtener mayores ahorros.
- Reducir y optimizar los costes estructurales y operacionales.

- Reducir el número de proveedores.
- Reducir y simplificar el número de referencias, estandarizando los procesos.
- Reducir el número e importe de las compras urgentes.
- Determinar servicios y materiales en outsourcing.

Sistemas de información

En este ámbito se ha creado una estrategia única de sistemas informáticos, con plataformas comunes tanto en infraestructuras como en aplicaciones que mejore la eficiencia del conjunto de las empresas participadas. Cabe señalar que durante el ejercicio se completó la implantación de la práctica totalidad de los distintos módulos de la versión "mySAP" como sistema integrado de gestión informática de Europac, en España (en Portugal ya estaba implantada), quedando para el futuro próximo la optimización de esta herramienta unificándola entre España y Portugal en una única plataforma.

"La integración de actividades y procesos entre Europac y Gescartao fue uno de nuestros mayores retos durante el ejercicio 2005. El trabajo continúa con el objetivo de ser un grupo más fuerte, cohesionado y que sepa aprovechar mejor sus sinergias. Por otra parte el nuevo Centro de Compras será un claro exponente de esta nueva política para optimizar los recursos y potenciar la eficacia de nuestros procesos."

Fernando Aranguren González-Tarrio
Director General de la División Recursos





Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

Entre los hechos más significativos ocurridos tras el cierre del ejercicio 2005 cabe destacar la fusión por absorción al cien por cien, con fecha 1 de febrero de 2006, de las filiales Trasloga SLU, Cartova SAU y Torrespack 2000 SAU por parte de Europac y según el acuerdo aprobado en la Junta General de Accionistas del pasado 21 de noviembre de 2005.

También durante el mes de febrero se produjo el nombramiento de Amelia Fontán García-Ormaechea como Vicesecretaria del Consejo de Administración del Grupo. Posteriormente fue nombrada también Vicesecretaria de las distintas comisiones creadas en el seno del Consejo de Administración (Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Comisión de Nombramientos y Retribuciones). Amelia Fontán es Licenciada en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid y posee un Máster en Asesoría Jurídica de Empresas por el Instituto de Empresa (Madrid).

Este nombramiento fue acordado con el objetivo de dar un mejor cumplimiento a las recomendaciones de los denominados Código Olivencia e Informe Aldama y en la línea que viene siendo marcada por el "Proyecto de Código Unificado de Recomendaciones sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas" presentado por la CNMV en enero de 2006.

Por otro lado, Imocapital, SGPS, SA (filial 100% de Europac) comunicó el pasado mes de febrero a las autoridades reguladoras portuguesas, que había cumplido íntegramente con las obligaciones derivadas del artículo 4) del DL 19/2003, dentro del plazo establecido por el mencionado Decreto.

Ya en el mes de abril, el Consejo de Administración de Gescartao decidió cesar la actividad de la fábrica



ca de producción de embalaje de Lepe-Empresa Portuguesa de Embalagens S.A situada en la población de Marinha Grande (Portugal).

El principal motivo de la clausura fue la falta de rentabilidad de las instalaciones, provocada, tanto por la situación de un mercado afectado por el cierre en los últimos años de fábricas consumidoras de cartón ondulado, como por las características de la propia instalación.

El cese de actividad de este centro traerá como consecuencia la mejora de la eficiencia y competitividad de las restantes unidades de producción de Gescartão, dado que la producción de dicha fábrica será asumida por las demás instalaciones productivas del Grupo, incluida la situada en Leiria que está emplazada a escasa distancia de la de LEPE (unos 15 kilómetros).

Ya en el segundo trimestre Europac implementó la tercera subida consecutiva del precio del papel Kraftliner Brown (KLB) en 50 euros por tonelada y según aprobó la Comisión Ejecutiva el pasado 17 de abril y comunicada a todos sus clientes. Esta subida se enmarca dentro de la actual tendencia de precios que existe en la Unión Europea y en Estados Unidos y se acumula a las anteriores de octubre 2005 y enero de este año.

Respecto a los resultados del grupo consolidado correspondientes al primer trimestre de 2006, éstos reflejaron un nivel de actividad superior al mismo periodo del año anterior, unidos a un comienzo de recuperación de los precios. Asimismo, los ingresos por energía se vieron claramente reflejados en este trimestre. Esto permitió que las ventas ascendieran a 85,4 millones de euros, un 25,6 superior al mismo periodo del año anterior.





Nuestro compromiso con el Medio Ambiente y la Calidad



Entre los principios básicos de Europac se encuentra el cuidado y respeto por la naturaleza mediante acciones preventivas y no correctivas y la mejora continua de nuestros procesos. Este compromiso está claramente respaldado por el cumplimiento y respeto de la legislación ambiental vigente en España y Portugal y por los sistemas de gestión medioambientales certificados.

En esta línea dos aspectos normativos y regulatorios marcaron la actividad de Europac en materia de medioambiente en 2005. Por una parte se inició el análisis de la situación de la empresa de cara a la obtención de licencias de acuerdo a la directiva europea IPPC (Control y Prevención Integrada de la Contaminación) en 2007. Europac ya se anticipó a estas nuevas medidas a través de las fuertes inversiones de 3,3 millones de euros, realizadas en 2003 y 2004, para la ampliación de las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) en los centros de Alcolea y Dueñas.

En materia de vertidos, Europac consiguió en el año 2005 reducir en un 61% las materias en suspensión y un 64 % la demanda química de Oxígeno (DQO). Estos valores cumplen holgadamente el acuerdo MIMAM-ASPAPEL sobre vertidos y se aproximan a las cifras de referencia contenidas en el BREF (Reference Document on Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry) de la antes citada normativa europea IPPC, en el que se reflejan los niveles de emisión asociados al uso de las mejores técnicas disponibles.



Por otra parte el año 2005, y desde el punto de vista medioambiental estuvo marcado por la entrada en vigor del comercio europeo de derechos de emisiones de los llamados gases de efecto invernadero y que afecta directamente a Europac. Durante el ejercicio la empresa se preparó para su adecuación a esta nueva realidad en colaboración con la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR). En España AENOR ha sido seleccionada para llevar a cabo la verificación de los informes de seguimiento y notificación de gases de efecto invernadero.

Bajo este contexto, la participación de Portucel Viana en Portugal tuvo gran relevancia durante el pasado año. Así, y como se ha mencionado anteriormente entró en funcionamiento una central de ciclo combinado de gas natural y que provocó un aumento en la emisión de NOx y CO₂ en Portucel Viana. Sin embargo, esta central permitió una fuerte reducción de estos gases en el contexto portugués. De hecho teniendo en cuenta que la empresa dejó de importar de la Red Eléctrica Nacional cerca de 12MW de electricidad y pasó a exportar cerca de 21 MW, hizo que el sistema nacional dejase de producir en torno a los 33 MW reduciendo la emisión de gases en el país luso.



Durante 2005, Europac se preparó para adecuarse a la entrada en vigor del comercio europeo de derechos de emisiones de gases.

Los derechos de emisiones de gases con efecto invernadero asignados por los Gobiernos de Portugal y España a EUROPAC han ascendido a 261.695 toneladas por año para el periodo 2005-2007. En este sentido, cabe destacar, que aún no han sido adjudicados los derechos correspondientes a la nueva instalación de cogeneración puesta en marcha en Portugal en 2005.

Las distintas empresas que forman parte del Grupo Europac cumplen estrictamente con toda la legislación y normativa vigente de aplicación en cada región o comunidad autónoma en España y Portugal en materia de medio ambiente (control de vertidos y emisión de gases).

Gestión de la calidad

Europac obtuvo en el mes de febrero de 2005 el certificado AENOR para su sistema de gestión

medioambiental según la norma UNE-EN ISO 14001:1996 en el centro de Alcolea de Cinca. Tras éste reconocimiento las dos instalaciones productivas de la División Papel de Europac en España cuentan con tal reconocimiento.

Adicionalmente, desde el pasado ejercicio, la empresa cuenta en todos sus centros con la certificación UNE-EN ISO 9001:2000, otorgado por Bureau Veritas Quality Internacional España, S.A. (BVQI), como garantía de la implementación de un sistema de gestión de la calidad en todos los procesos.

Ambos reconocimientos confirman la voluntad de EUROPAC de desarrollarse en una línea de progreso continuo para dar cada día una respuesta más ajustada a las expectativas de gestión medioambiental, calidad, garantía y satisfacción de sus clientes.

Dentro del programa de gestión medioambiental se plantearon durante el pasado ejercicio y fundamentalmente en los centros de producción de papel una serie de mejoras como fueron:

Dueñas

Construcción de un recinto para el almacenamiento de aceites y grasas, y controlar mejor así su consumo.

Ensayos para conocer el aprovechamiento energético de los residuos resultantes de la depuración en preparación de pastas.

Alcolea de Cinca

Instalación de un laboratorio en la Estación Depuradora de Aguas Residuales para poder realizar in situ, las medidas de parámetros como el perfil de lodos y V₃₀ (velocidad de precipitación y por lo tanto de su capacidad de ser separados de la corriente depurada tras el tratamiento).

Viana do Castelo

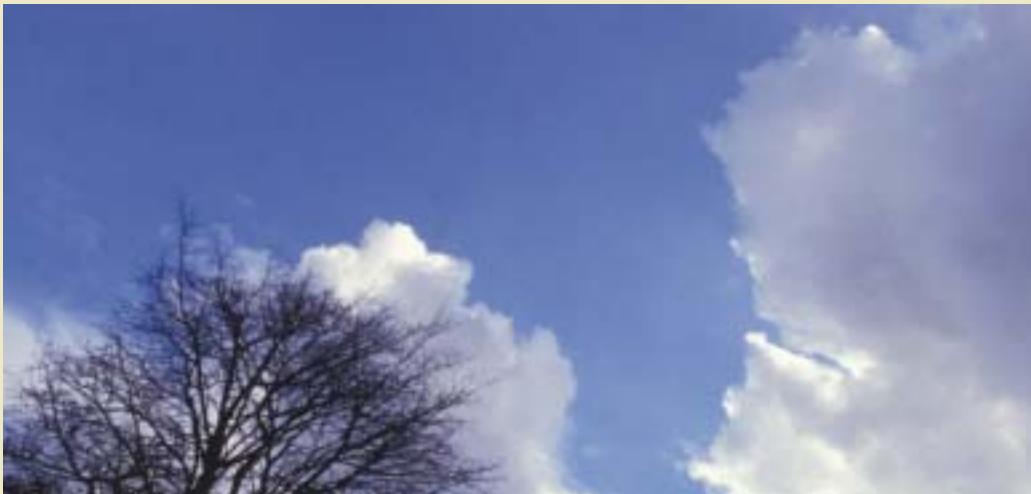
Cierre del vertedero de residuos sólidos debidamente supervisado por las autoridades.

Inicio del proceso de obtención de licencias para la apertura de un nuevo vertedero de residuos sólidos industriales.

Inicio de un proyecto para el tratamiento biológico de la totalidad de los vertidos líquidos.



El Protocolo de Kioto y el sector papelero



El llamado protocolo de Kioto es un acuerdo internacional de lucha contra el cambio climático, cuyo objetivo es reducir las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) entre 2008 y 2012, frente a 1990.

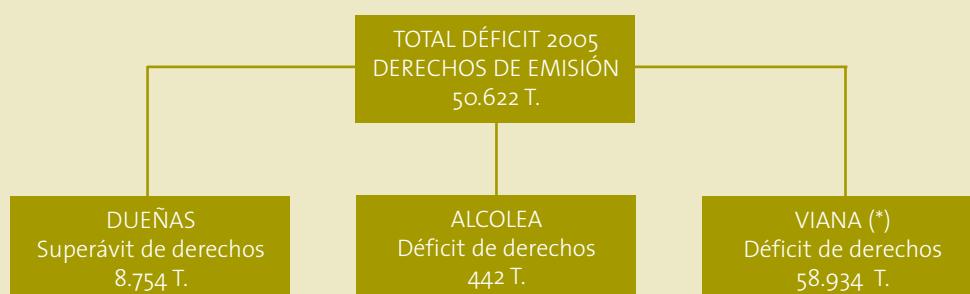
Estos gases se acumulan en la atmósfera, impiden la salida de la radiación solar y causan el calentamiento global del planeta. Son el dióxido de carbono (el más importante), metano, óxido nitroso, hidrofluorocarbonos y hexafluoruro de azufre.

Las emisiones de CO₂ se calculan a partir del consumo de petróleo, carbón, gas o la producción eléctrica. El protocolo introduce tres mecanismos internacionales llamados "mecanismos de flexibilidad", siendo uno de ellos el comercio internacional de los derechos de emisión de GEI. Los otros dos mecanismos son la aplicación conjunta (AP) y el mecanismo de desarrollo limpio (MDL).

Este comercio permite asignar a las empresas una cuota de emisión de CO₂, expresada en toneladas equivalentes de CO₂ que, posteriormente, pueda intercambiar con otras empresas.

La industria papelera utiliza un 89% de combustibles limpios, siendo el más importante el gas natural (51% del total). El gas natural produce menos gases de efecto invernadero que el carbón y el fuel-oil en su combustión.

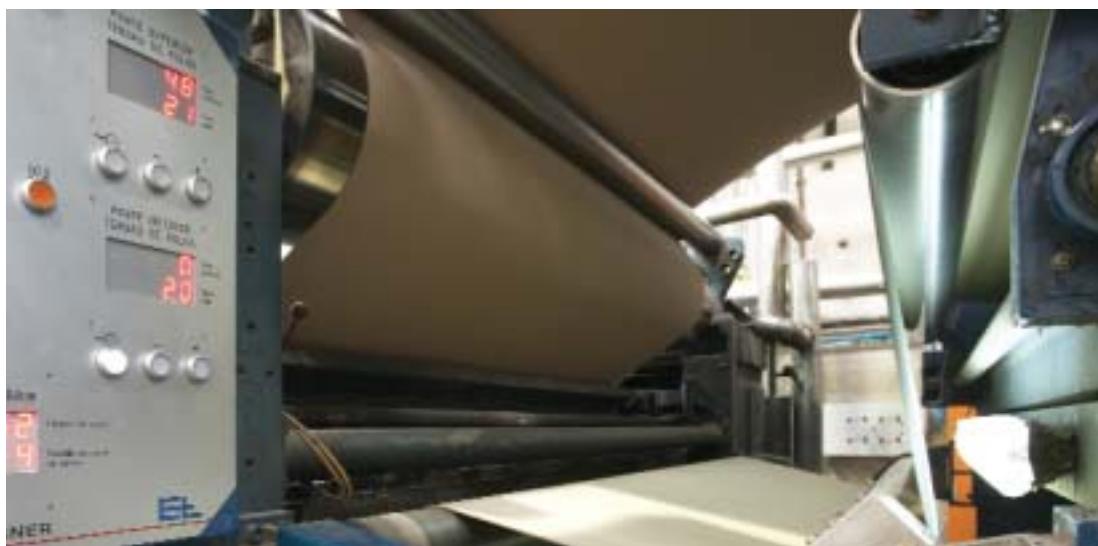
DERECHOS EMISIÓN DE EUROPAC



(*) La nueva turbina de 30 MW, puesta en marcha en Portugal en 2005, está pendiente de adjudicación de los Derechos de Emisión que le corresponden. Una vez adjudicados, la situación de las instalaciones de cogeneración situadas en Viana do Castelo, así como del conjunto de instalaciones del Grupo Europac, será de Superávit para 2005.



Investigación, Desarrollo e Innovación



La labor de Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i) continuó a lo largo de 2005 siendo uno de los pilares del grupo Europac encaminados a mejorar tanto el proceso de producción como los productos o minimizar el impacto sobre el medioambiente.

Uno de los hechos más destacados en este ámbito fue la presentación de los resultados del Proyecto Biosafepaper en el que ha participado Europac de forma muy activa dentro del consorcio español representado por el Instituto Papelero Español.

El proyecto Biosafepaper es una iniciativa puesta en marcha y cofinanciada por la Unión Europea, dentro del 5º Programa Marco, y la Industria Papelera Europea. El objetivo de este proyecto, en el que participan la mayoría de las empresas del sector, es desarrollar una batería de ensayos para asegurar la inocuidad de los papeles que forman el cartón, para su uso en los embalajes destinados a contacto con los alimentos.

Las conclusiones del resultado final fueron unánimes en cuanto al esfuerzo realizado por todos los colaboradores tanto científicos como industriales. Los resultados obtenidos son un pilar fundamental para futuros proyectos que consigan simplificar la metodología actual y su complejidad, para aumentar aún más la percepción de la seguridad del papel, al poder reducirse los ciclos de la toma de muestras y realizar de esta forma un seguimiento más intenso.



Por otra parte los laboratorios de I+D de Europac en cada uno de los centros de papel han continuado haciendo su investigación en procesos que permitan mejorar sensiblemente la calidad superficial de los papeles blancos.

También en el caso de los laboratorios de Dueñas y Viana se está trabajando en un proyecto de valorización energética que permita disminuir los residuos que actualmente vienen con el papel usado y dentro de los parámetros aceptados, básicamente plásticos, y que se envían al vertedero. El aprovechamiento energético con esos residuos permitirá reducir en unas 6.000 toneladas la cantidad enviada a los vertederos. Actualmente se está investigando, junto con otras entidades, en la reutilización de estos residuos por ejemplo en materiales cerámicos.



En el caso de Alcolea de Cinca, los laboratorios trabajaron durante 2005 en un proyecto para controlar la adición de almidón al papel seco, en función del destino final del producto (semiquímico, industrial o agricultura), y teniendo en cuenta la calidad del papel, así como su gramaje.

En este apartado también cabe destacar los proyectos en Portugal con el inicio en 2005 de un ensayo piloto para cubrir el vertedero de residuos industriales de Portucel Viana. Este proyecto está siendo realizado bajo una innovadora técnica que utiliza los propios residuos en varias capas para sellarlo. Los trabajos están siendo dirigidos por Econova, empresa sueca con amplia experiencia en la valorización y recuperación de residuos.

Asimismo continuaron los ensayos dirigidos por el Centro de Valorización de Residuos (CVR) de la Universidad de Minho en Portugal con el objetivo de recuperarlos y como una alternativa ante su descomposición.

Los laboratorios de la empresa trabajan actualmente en la valorización energética y en la reutilización de los residuos que actualmente vienen con el papel usado.

Innovación al servicio del cliente

Una de las novedades en materia de innovación ha sido la creación de un departamento de Asistencia Técnico-Comercial cuya finalidad es la de cubrir las necesidades detectadas por los clientes. El departamento está formado por expertos técnicos con amplia experiencia tanto en tecnología papelera, cartón ondulado, como converting y packaging. De esta forma Europac ha trasladado el concepto tradicional de las reclamaciones hacia una línea de estrecha colaboración que reporte oportunidades de mejora tanto al sector papelero como cartonero.

Los técnicos cuentan con todos los recursos de los laboratorios, se nutren del know-how adquirido tanto en instalaciones internas como externas, y sirven de referente para reportar y colaborar en las soluciones de los problemas técnicos planteados por los clientes.



Recursos Humanos: un grupo en crecimiento



El aumento de la participación de EUROPA&C en Gescartao ha supuesto una amplia reorganización tanto de la estructura interna como de la societaria en todas las empresas del grupo. El objetivo de esta reorganización ha sido la racionalización de los procesos y la creación de una estructura operativa que permita aprovechar las sinergias para alcanzar la máxima eficiencia.

De esta forma, a lo largo del año se desarrolló la reorganización iniciada con el nombramiento de Enrique Isidro Rincón como Consejero Delegado. Posteriormente, se completó el organigrama de la empresa atendiendo a la nueva situación y aprovechando, también, el alto potencial y experiencia de los directivos de Gescartao. Europac ha perseguido con estos cambios potenciar las mejores prácticas de ambas estructuras societarias y consolidar una cultura única de grupo.

Así, los nuevos responsables, como directores generales, en dependencia directa del Consejero Delegado, por cada una de las divisiones, son:

Isolete Matos,
Directora General de la División Papel.

Angel Tutor,
Director General de la División Cartón.

Fernando Aranguren González-Tarrio,
Director General de la División Recursos.

La nueva dirección general de la División Recursos ha supuesto la centralización y coordinación de los recursos compartidos del grupo de cara a reforzar las men-

cionadas sinergias. Así, y dependiendo de esta dirección, también fueron nombrados los nuevos directores corporativos de Compras (Manuel Cerredelo), de Sistemas (Fernando Alburquerque), Económico Administrativo de España (Angel Figueredo) y Financiero de Gescartao (Juan Antonio Cascales).

En dependencia del Consejero Delegado, Francisco Muñoz fue nombrado Director Corporativo de Recursos Humanos.

Europac trabaja actualmente en la integración de todas las funciones y responsabilidades para crear un equipo único y líder en el sector.

Todos estos nombramientos han reforzado la estructura organizativa de la compañía otorgando responsabilidades sobre todo el mercado de la Península Ibérica a los principales ejecutivos del Grupo.

Precisamente, una de las principales líneas de trabajo en el corto plazo es la integración de todas las funciones y responsabilidades para crear un equipo directivo fuerte, compacto y líder que consolide al Grupo como referente ibérico en su sector.

El crecimiento del grupo Europac, en términos de negocio, también ha venido acompañado por el aumento en el número de empleados. Como consecuencia de la integración de Gescartao, en 2005





el número medio de empleados ascendió, tras su consolidación durante el pasado ejercicio, hasta las 1.440 personas frente a las 1.081 del año anterior. Esta importante cifra da también una nueva magnitud a la empresa desde el punto de vista de la generación de empleo.

Lógicamente, los gastos de personal se vieron incrementados hasta los 51,5 millones de euros en sueldos, cuotas a la Seguridad Social a cargo de la empresa y fondos de pensiones, frente a los 34 millones de euros de 2004.

Seguridad en el trabajo

En materia de seguridad laboral, la apuesta de Europac ha sido fuerte y decidida. En dependencia de la Dirección de Recursos Humanos se creó una nueva posición de Responsable Corporativo de Prevención de Riesgos Laborales con la finalidad de unificar los sistemas de gestión e integrarlos en los procesos productivos ordinarios, favoreciendo la formación, las sistemáticas y la participación.

De esta forma, Europac participó y fue un firme impulsor de proyectos sectoriales relacionados con la prevención de riesgos laborales y la seguridad industrial. Además, todas las empresas del Grupo

Europac también incentiva el respeto por el medioambiente colocando contenedores para el reciclado de papel en sus centros.

hicieron, según sus necesidades, las adecuaciones y adaptaciones necesarias de su maquinaria según el Real Decreto 1215/1997 (en España). Este fue el caso de Papel Dueñas dónde se produjeron evidentes mejoras para los empleados, evitando que las proyecciones de agua pasasen al aire de la nave, en el caso de la MP2, y se continuó reforzando la campaña de sensibilización con carteles de seguridad, calidad y medioambiente en toda la fábrica.

En el caso de los centros de Alcolea de Cinca y Cartón Dueñas, en 2005 se inició una campaña, liderada por los responsables de departamento junto a los representantes de los trabajadores, para recoger todas aquellas propuestas que se estimen oportunas para la mejora de los niveles de protección de la seguridad y salud. Así, ya se ha implantado un sistema de no conformidades internas dentro del cual se recogen y registran las relativas a la seguridad, donde cada una sigue su curso en vistas a la más ágil y eficaz resolución.



Europac en la Bolsa

El ejercicio 2005 fue un año marcado por una serie de operaciones financieras y reorganizaciones societarias que repercutieron positivamente en la evolución de la cotización de las acciones de Europac en el mercado de valores.

Europac realizó, entre el 1 y el 16 de junio, una ampliación de capital por valor de 33 millones de euros destinada a reforzar la solidez financiera de la compañía tras acometer el aumento de participación en Gescartao. Como resultado, la operación fue íntegramente suscrita y desembolsada, generando un elevado interés inversor tanto por las condiciones de la emisión, como por las favorables perspectivas y sustancial cambio de dimensión que presenta actualmente Europac.

Esta ampliación de capital se realizó mediante aportaciones dinerarias a un precio de 3,40 g/acción, precio que representó un descuento del 22,55% sobre el último cierre de la cotización bursátil antes del inicio de la ampliación (4,39 g). Asimismo, la operación suponía una prima de emisión de 1,4 g/acción sobre el valor nominal de las acciones, de 2 g/acción. El número de acciones nuevas emitidas ascendió a 9.683.559 títulos, fijando el número total de acciones de EUROPAC tras la

ampliación en 48.417.797 títulos mientras el Capital de la compañía alcanzaba los 96.835.594 euros.

Evolución bursátil y revalorización

La evolución bursátil de los títulos de Europac durante el ejercicio 2005 volvió a ser, por quinto año consecutivo, muy positiva. La cotización de las acciones de Europac a cierre del ejercicio era de 5,95 euros/título. Este precio implicó una revalorización del 85,3% en 2005, un crecimiento muy superior al experimentado por los índices de referencia de la bolsa española. Así, el Ibex-35 experimentó un alza del 18,20% en el mismo periodo, mientras que el IGBM (Índice General de la Bolsa de Madrid) incrementó un 20,6% su valor.

Desde su salida a bolsa en julio 1998 hasta el 31 de diciembre de 2005, la acción de Europac ha experimentado una revalorización del 193,63%, frente al 0,9% del índice selectivo Ibex-35 y el 24,9% del IGBM. La de Europac es, por tanto, una de las OPVs (Ofertas Pública de Venta) más rentables de la bolsa española en los últimos años. La capitalización bursátil de la compañía ha pasado de 62,1 millones de euros de capitalización a cierre del ejercicio 1998, a 312,1 millones de euros a finales de 2005.

Datos Generales	2005	2004	2003	2002
Máximo de cotización (euros)	6,28	3,92	3,65	3,62
Mínimo de cotización (euros)	3,63	3,15	2,71	2,32
Volúmen Total (número de acciones)	31.163.303	19.471.907	25.079.376	13.712.695
Volúmen Medio (en número de acciones)	121.731	77.577	100.317	54.850
Rotación de Capital (en meses)	20,02	23,39	16,71	30,56
Frecuencia (%)	100	100	100	100

Cuadro de rentabilidad	2005	2004	2003	2002
Precio real de cotización a 31 de Dic.	5,95	3,64	3,24	2,77
Precio a 31 de Dic. ajustado por ampliaciones de capital	5,95	3,64	2,99	2,56
Nº Acciones a 31 de Dic.	52.452.613	38.734.238	35.754.682	35.754.682
Capitalización Bursátil a 31 de Dic.	312,1	140.992.627	115.845.170	99.040.470
Dividendo repartido durante el ejercicio	0,05	0,06	0,06	0,04
Revalorización Bursátil por capitalización	85,31	22%	17%	30%



La liquidez de los títulos de Europac también ha mejorado sensiblemente durante 2005. El volumen medio diario de títulos negociados ascendió desde los 77.631 del año 2004 hasta los 121.731 de 2005 (un 56,8% más). Por su parte la rotación (número teórico de meses necesarios para que se negocie en el mercado la totalidad del capital de la compañía) también mejoró al pasar de 23,39 meses a 20,02 meses.

Sólo durante el periodo de ampliación de capital producida en 2005, la acción de EUROPAC, incluyendo el precio de cotización del derecho, se revalorizó un 6,2%, desde los 4,39 g/acción (cierre 2/6/05) hasta los 4,66 g/acción (precio de acción + derecho a cierre 16/6/05).

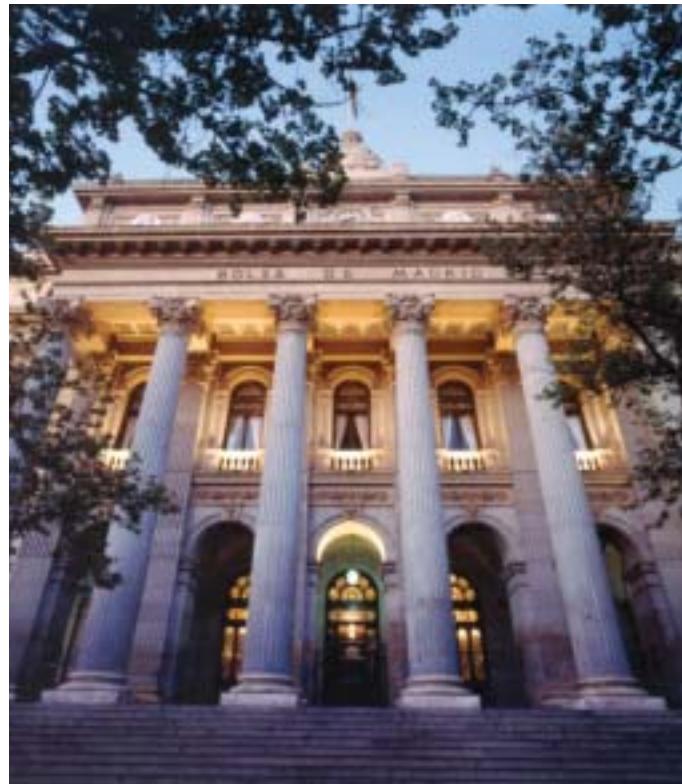
A pesar de la revalorización acumulada, los últimos informes de analistas publicados reflejan un potencial alcista para la acción y recomendación de compra.

En relación con Gescartao, la filial portuguesa del Grupo, sus acciones se revalorizaron un 17,9% en la Bolsa de Lisboa durante el ejercicio 2005 frente al 13,8% de subida alcanzado por el principal índice de referencia del mercado portugués, el PSI-20. Los títulos de Gescartao cerraron el ejercicio en 12,5 euros por acción.

El volumen medio diario de negociación durante 2005 fue de 12.208 títulos, un 37% menos que el ejercicio anterior. Las transacciones totales fueron de 3.123.804 acciones. Cabe señalar que este escaso volumen de negociación obligó a la compañía a salir del índice de referencia PSI-20 de la Bolsa de Lisboa en 2005.

De cara a la retribución al accionista, en el mes de junio de 2005 se repartió un dividendo ordinario con cargo al ejercicio 2004 de 1.175 miles de euros brutos (0,03 euros por acción) y en diciembre de 2005 se repartió un dividendo a cuenta del ejercicio 2005 de 1.017 miles de euros brutos (0,02 por acción). En 2005 el Pay-out fue del 19%. Asimismo en diciembre se realizó una ampliación de capital social gratuita en la cuantía de una acción nueva por cada doce antiguas (1x12).

Otro de los hechos del año que cabe reseñar desde el punto de vista de las relaciones con el mercado de valores fue la adaptación a las nuevas Normas



Internacionales de Información Financiera (NIIF). En este sentido, y siguiendo las directrices fijadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España en su circular 1/2005 de 1 de Abril de 2005, Europac presentó los resultados correspondiente al primer trimestre de 2005 por primera vez bajo estas nuevas normas contables aceptadas internacionalmente.

Durante el ejercicio se realizó una ampliación de capital social gratuita en la cuantía de una acción nueva por cada doce antiguas (1x12).

La Unión Europea, a través del Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de Julio de 2002, impuso la obligación a las empresas cotizadas en las Bolsas de Valores de presentar sus cuentas financieras cerradas posteriormente al 1 de Enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Europac en un sector sostenible

Uno de los hechos más significativos del sector en España ha sido la constatación del efecto sostenible de la industria papelera y la importancia de sus procesos productivos a través de la cogeneración de energía y el reciclado continuo.

En 2005 se publicó la primera Memoria Sectorial de Sostenibilidad del sector papelero publicada por la Asociación Española de Pasta, Papel y Cartón (Aspapel). Así y según la patronal, el sector produce el 2,5 por ciento de la generación eléctrica de España con una tasa del 91% de combustibles limpios como el gas natural (62%) o energías renovables (biomasa residual en un 29%). Respecto a la cogeneración producida, ésta alcanza una potencia eléctrica de 1.020 Mw que representa un 18% de la cogeneración nacional.



En España la tasa de recuperación de papel se situó en el 58,5%.

El reciclado del papel es otro de los aspectos más destacados por el propio sector. En España se recuperan 4,4 millones de toneladas de papel con una tasa de recuperación del 58,5%. Estas cifras van en aumento año tras año y están ya a niveles de la media europea que se sitúa en un 54% de tasa de recuperación.

Por otra parte la producción total de papel y cartón en 2005 fue de 5,6 millones de Tm con un aumento del 3,1%. Respecto a la producción de papel para cartón en el mismo año y según la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO), ésta fue prácticamente igual a la del año anterior alcanzando los 2,3 millones de toneladas con un ligero

aumento del 0,2% (5.850 Tm). En este caso la evolución por tipos de papel ha sido muy diferente bajando la producción de Biclasses y Papeles para Ondular un 3,6 y 1,6% respectivamente y ha aumentado la de Test Liner en un 6,1 por ciento.

Respecto a la evolución de la producción de cartón ondulado en metros cuadrados, ésta descendió un 0,13% en 2005 en relación al mismo periodo del año pasado. Según AFCO llegó hasta los 4.167 millones de m². Entre las principales causas de esta caída están la reducción de la actividad agrícola durante el primer trimestre y, en parte también, la desaceleración general de la actividad industrial en España.

En relación a la política de precios, la tendencia alcista actual especialmente del mercado de kraftliner se sustenta en el alto nivel alcanzado por las carteras de pedidos y el bajo nivel de inventarios en la Unión Europea en poder de los fabricantes. Según datos de European Containerboard Organization, el nivel medio de los "stocks" de Kraftliner y semiquímico en Europa durante el primer trimestre de 2006 fue un 7% inferior al del mismo periodo del ejercicio 2005 y un 4,45% menor al del mismo primer trimestre de 2004.

Además, según datos de FEFCO y Groupement Ondulé, los inventarios de kraftliner en poder de los consumidores han permanecido prácticamente invariables en los últimos 34 meses, lo que implica que el posible efecto amortiguador que pudiera producir la reducción de estos inventarios no sea viable.

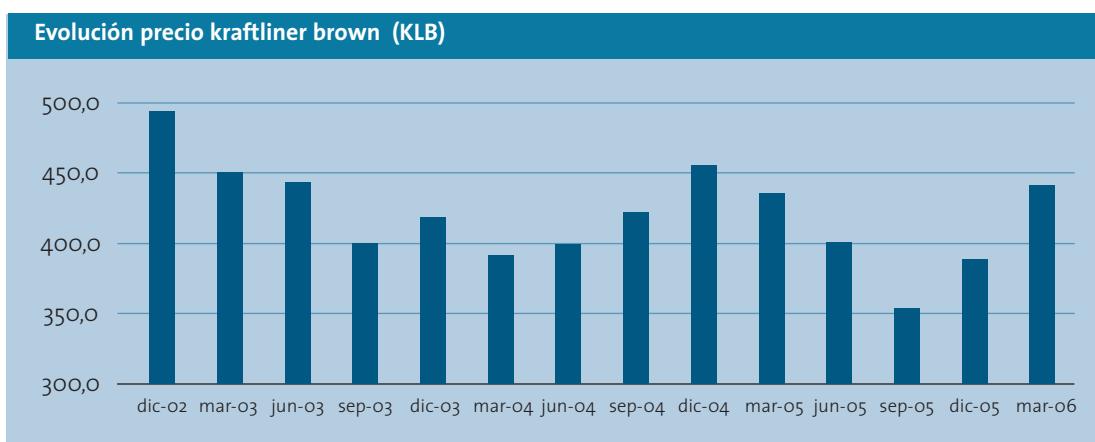


La producción total de papel y cartón en España en 2005 fue de 5,6 millones de Tm con un aumento del 3,1%.

Por otra parte, el equilibrio del mercado intercontinental Unión Europea-Estados Unidos ha variado sustancialmente, habiendo cambiado el histórico rol que tenía Estados Unidos como suministrador principal del déficit estructural de kraftliner (un millón de toneladas por año) en la Unión Europea, por las siguientes razones:

- El cierre de instalaciones en 2004, 2005 y que aún continúa, según datos de la American Forest and Paper Association.
- El desvío de exportaciones a China, un mercado en continuo crecimiento.
- El ligero incremento del consumo en Estados Unidos.

Es previsible que a medio plazo la tensión de precios en el mercado de la UE se mantenga, dado que las causas que provocan dicha tensión son de tipo estructural. Por tanto, si la situación del mercado continúa y la escalada de los costes energéticos se mantiene, no son descartables nuevas subidas de precios en los próximos meses, como ya se han venido produciendo.





En el camino de la Responsabilidad Corporativa

Los productos que las distintas empresas del grupo Europac diseñan y producen, fundamentalmente embalajes de cartón ondulado, forman parte del día a día de millones de consumidores ya que son los que protegen los productos que consumimos habitualmente. Nuestros clientes, todos ellos importantes y relevantes en sus sectores como empresas lácteas, hortifrutícolas, de bebidas, alimentación, fabricantes de componentes electrónicos, del sector de la automoción, confían a Europac la producción de los embalajes para que sus productos lleguen en perfectas condiciones al consumidor final.

A través de sus distintas empresas, Europac busca nuevas fórmulas para colaborar en proyectos con un claro beneficio y contribución social tanto en España como en Portugal.

Esta función de protección forma parte de nuestra actividad empresarial e industrial y que la compañía realiza cumpliendo la legislación vigente y los más estritos estándares de calidad y control. Pero Europac quiere ir más allá, quiere trabajar como un ciudadano responsable con su entorno y las comunidades dónde desarrolla su labor.

Europac como ciudadano corporativo renovó, un año más, sus compromisos empresariales de participar y apoyar diferentes acciones sociales y educativas especialmente en el ámbito medioambiental. Además el ejercicio de 2005 ha sido especialmente



Las instalaciones de Europac reciben todos los años visitas de distintos colectivos para conocer el sector.

significativo en el ámbito de la Responsabilidad Social del Grupo en la medida que esta Memoria Anual recoge también las actividades de carácter social de Europac en Portugal tras la reciente integración de Gescartao.

A través de sus distintas empresas, Europac buscó a lo largo del año nuevas fórmulas para colaborar en proyectos con un claro beneficio y contribución social tanto en España como en Portugal.

Campaña “¿Me dejas jugar?”

Así en España, una de las acciones más destacadas fue la desarrollada durante las fiestas navideñas en colaboración con la Fundación Internacional O’Bélen en su campaña “¿Me dejas jugar?” de recogida de juguetes. Por una parte dicha colaboración consistió en la donación de 200 Eurokits de embalaje para el transporte de juguetes que fueron enviados a los niños más necesitados de Guatemala. Una vez cumplieron con su cometido, estos kits de embalaje se quedaron en el país para que pudieran ser utilizados en el transporte de mercancías. Como complemento, los empleados de Europac también participaron activamente en esta acción y a la que aportaron más de 650 juguetes.

De esta manera, tanto los empleados como la compañía han contribuido este año, en la medida de lo posible, a paliar entre los más jóvenes los efectos

La empresa colaboró en la recogida de juguetes para Guatemala.





Portucel Viana apadrina varias escuelas de enseñanza pre-escolar y básica.



de las catástrofes naturales que este año sucedieron en el país centroamericano. La Fundación Internacional O'Belen (www.obelen.org) es una entidad benéfica de carácter asistencial en el ámbito del menor y su familia que tiene por objeto la atención a los niños, los adolescentes y sus familias que se encuentren en situaciones de riesgo social.

La Codera

También un año más, Europac apoyó el proyecto de excavación y conservación del conjunto arqueológico de La Codera (www.lacodera.net) en el Valle del Cinca en Huesca. Desde 2001, la empresa colabora en estos trabajos junto con otras entidades (Gobierno de Aragón, Ayuntamiento de Alcolea de Cinca y Universidad Nacional de Educación a Distancia) y en los que durante el pasado ejercicio se siguieron descubriendo nuevos objetos y restos arqueológicos (fragmentos de cerámica, restos óseos y metálicos) en el Poblado de la Edad del Hierro y Poblado Ibérico.

Los trabajos científicos que se desarrollan en el Conjunto Arqueológico de La Codera están incluidos en los planes de investigación del Museo de Huesca, entidad que avala el conjunto de las actuaciones, además de ser depositaria de los materiales recuperados en el curso de las excavaciones arqueológicas. Por el momento la investigación se ha dirigido esencialmente al poblado de la Edad del Hierro y sus necrópolis, en atención a que ésta es una época muy mal conocida y falta de excavaciones o estudios sobre ella.

Apoyo al mundo universitario

En el ámbito de la colaboración con el mundo universitario, continúa de forma activa el convenio con

la Universidad de Valladolid. Este acuerdo permite a los universitarios acceder a la realización de proyectos de investigación y prácticas en las instalaciones de la empresa en Dueñas.

En Portugal, a través de Gescartao, es especialmente relevante el apoyo que Portucel Viana ha dado a los jóvenes de la localidad de Viana do Castelo apadrinando a 6 escuelas de enseñanza pre-escolar y básica así como las 12 becas de formación profesional concedidas a estudiantes de las áreas de mecánica y electromecánica.



Asimismo es igualmente señalado el apoyo dado por los mandos de Portucel Viana al Instituto Politécnico de Viana do Castelo a través de las diferentes funciones docentes ejercidas por sus empleados en el área de Gestión Industrial.

Respecto a otras acciones de mecenazgo, Portucel Viana apoyó a lo largo del año diferentes actividades deportivas, a grupos culturales y recreativos o de acción social.

Concienciación con el medioambiente

Por último, cabe destacar que tanto en España como en Portugal, Europac fomenta las visitas de grupos organizados y distintos colectivos a sus instalaciones para dar a conocer el ciclo de producción del papel así como la importancia de la recuperación del papel usado, su reciclado y las consecuencias de estas iniciativas en el medio ambiente. Así, las instalaciones de la División Papel recibieron más de 500 visitas guiadas en 2005 de colegios, asociaciones de consumidores, universitarios, etc.



Una amplia gama de soluciones Guía de productos Europac



Los productos de las distintas empresas del Grupo Europac abarcan toda 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 principal 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 blanco y marrones.

Ondulados: son los papeles usados para la formación de las ondas. Pueden ser también de fibra virgen o reciclada.

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 producción 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, único fabricante de papel para cartón a base de fibras vírgenes (kraftliner) de la Península Ibérica.

Europac comercializa los productos estándar que se muestran en la tabla adjunta, con especificaciones técnicas garantizadas y las calidades dentro de la clasificación de Groupement Ondulé. Entre las especificaciones de nuestros productos caben destacar la garantía de porosidad adecuada y de estabilidad de color, tanto en papeles blanco como marrones.



Productos	Tipos	Descripción	Características	Mercado
Kraftliners	Portoliner	Portoliner es la designación comercial del Kraftliner, papel marrón a base de fibra virgen, fabricado en Viana y destinado a la industria del embalaje y cartón.	Resistencia a ser comprimido, rigidez, comportamiento en atmósfera húmeda y terminación superficial. Disponible en 115, 125, 140, 170, 186, 200, 225, 250, 275, 300 grs.	Agrícola y alimentos frescos.
Testliners blancos	TB-Pac (Test liner blanco A)	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. Disponible en 125, 140, 150, 175 grs.	Agrícola y mercado industrial de alta calidad.
	Blanpac Encolado (Test liner blanco B encolado)	Biclase blanco de gran calidad. Cara superior blanca y encolada. Cara inferior marrón.	Papel con un excelente comportamiento en las onduladotas y muy buenas características de impresión. Disponible en 125, 140 grs.	Industrial, incluso en cámaras frigoríficas debido al encolado de su capa superior.
	Blanpac Castilla (Test liner blanco C)	Biclase 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 y excelente comportamiento en onduladota y buena calidad de impresión. Disponible en 125, 140 grs.	Mismo mercado que el Blanpac encolado, pero inferior requerimiento técnico.
Testliners marrones	Linerpac (Test liner 2)	Liner de gran resistencia y caras marrones y con la capa superior encolada.	Papel idóneo para embalajes que requieran buenas características de resistencia y excelente impresión en marrón. Disponible en 130, 160, 175 grs.	Agrícolas y alimentación almacenados en cámaras frigoríficas o ambientes húmedos.
	Interpac (Test liner 4)	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 onduladota y excelente relación calidad-precio. Disponible en 105, 120, 160 grs.	Para todo tipo de aplicación industrial con un gran acabado y resistencia.
Papeles para ondular	Quimpac	Papel semiquímico de fibra reciclada de altas características para la formación del ondulado.	Mantiene sus características en ambientes húmedos, sin menoscabo de sus cualidades para el pegado en las onduladotas. Disponible en 130, 150, 160, 175, 200 grs.	Mercado industrial y agrícola que requiera elevadas prestaciones e incluso precise entrar en contacto con ambientes húmedos.

(*) Todas las calidades fabricadas están dentro de la clasificación de Groupement Ondulé.



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.

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)



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 2005

Europac en su línea de transparencia informativa con el mercado y en cumplimiento de las medidas establecidas en materia de Buen Gobierno ha presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) correspondiente al ejercicio 2005, según el modelo establecido para las sociedades anónimas cotizadas aprobado por dicha Comisión.

A modo de síntesis, Europac presenta en este Informe Anual 2005 las principales referencias a dicho documento 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.

La versión íntegra del IAGC junto con los reglamentos, estatutos sociales, 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. Además, el IAGC es presentado, como es tradicional, ante la Junta General Ordinaria de la sociedad.

Estructura de la Propiedad

Fecha ultima modificación	Capital social (euros)	Número de acciones
21/11/2005	104.905.226	52.452.613

En este apartado, cabe destacar que, a 31 de diciembre de 2005, EUROPAC tenía un capital de 104.905.226 euros representado por 52.452.613 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una de ellas. En otro orden de cosas, la Junta General de Accionistas de Europac de 6 de junio de 2005, 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 2005 por los siguientes miembros y sociedades:

- CORPORACION OUDALOI, S.A. representada por D. José Miguel Isidro Rincón (consejero ejecutivo),
- D. Enrique Isidro Rincón (consejero ejecutivo),
- D. Fernando Padrón Estariol (consejero ejecutivo),
- D. Juan Jordano Pérez (consejero independiente),
- D. Vicente Guilarte Gutierrez (consejero independiente),
- D. Jorge Requejo Liberal (consejero independiente),
- HARPALUS, S.L representada por D. Fernando Isidro Rincón (consejero externo dominical),
- Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. representada por D. José María Ramírez Loma (consejero externo dominical),
- Zoco Inversiones, S.L. representado por D. Victoriano López - Pinto (consejero externo dominical)
- y D. Ángel Fernández González (consejero externo dominical).

El Consejo ha delegado facultades durante 2005 en 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 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 introdujo modificación alguna al mismo durante el ejercicio 2005. No obstante lo anterior, se hace constar que el Consejo de Administración en su reunión de 30 de marzo de 2006 aprobó una actualización de dicho Reglamento con el fin de adaptarlo a la nueva normativa en materia de abuso de mercado y operaciones vinculadas.

A lo largo de 2005 el Consejo de Administración se reunió en 12 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 (33), Comisión de Auditoría (9) y Comisión de Nombramientos y Retribuciones (6).

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.

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 del Auditor (Anefisa, S.L.) por los servicios de auditoría prestados a Europac ascendieron en el ejercicio 2005 a 23.691 euros para los servicios de auditoría individual y a 33.600 Euros por los servicios de auditoría consolidada. Por otros servicios de auditoría, prestados por Anefisa, S.L. en el ejercicio 2005, la citada sociedad percibió la cantidad de 7.200 euros.

El Reglamento Interno de Conducta que entró en vigor el 19 de Junio de 2004 no sufrió modificación alguna durante el ejercicio 2005. No obstante lo anterior, se hace constar que el Consejo de Administración en su reunión de 30 de marzo de 2006 aprobó una actualización de dicho Reglamento con el fin de adaptarlo a la nueva normativa en materia de abuso de mercado y operaciones vinculadas.

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 constituye 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

Nombre

Corporación Ondaloi, S.A.
Enrique Isidro Rincón
Fernando Padrón Estariol
Sol Fdez-Rañada Lopez-Doriga

Cargo

Presidente
Vocal
Vocal
Secretario no consejero

COMITÉ DE AUDITORIA Y CONTROL

Nombre

Vicente Guilarte Gutierrez
Juan Jordano Pérez
HARPALUS, S.L.
Pablo Hernández García

Cargo

Presidente
Vocal
Vocal
Secretario no consejero

COMITÉ DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo
Jorge Requejo Liberal	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Vocal
Vicente Guilarte Gutierrez	Vocal
Sol Fdez-Rañada Lopez-Doriga	Secretario no consejero

Por acuerdo del Consejo de Administración, de la sociedad el 27 de febrero de 2006 se decidió sustituir a D. Fernando Padrón Estarriol como miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por D. Juan Jordano Pérez.

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 2004 en la Junta General Ordinaria de Europac de 6 de Junio de 2005.

Operaciones vinculadas

El IAGC detalla todas las operaciones vinculadas de conformidad con la ORDEN ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades y la Orden EDA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

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 las divisiones de Europac y el Consejero Delegado, 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 Sociedades se aprobó en la Junta General Ordinaria de 9 de junio de 2004 y no ha sido modificado desde entonces. Sin embargo, el Consejo de Administración de la sociedad en su reunión de 30 de marzo de 2006 aprobó proponer a la Junta General la modificación de dicho Reglamento con el fin de adaptarlo a la nueva redacción de la Ley de Sociedades Anónimas según modificación introducida por la Ley 19/2005 de 14 de noviembre sobre la Sociedad Anónima Europea domiciliada en España ampliando a un mes (en lugar de quince días) el plazo mínimo de anterioridad para la publicación del anuncio de convocatoria.

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 de Administración ha delegado la gestión ordinaria de la Compañía en los consejeros ejecutivos y en 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 centrando su actividad en la supervisión, asumiendo a este respecto, entre otras, con carácter indelegable las funciones para el seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo.

Otras informaciones de interés

Los Consejeros independientes conforman el 30% 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.

El Consejo de Administración de Europac está compuesto por 10 miembros por lo que tiene un funcionamiento altamente eficaz y participativo. Además, los estatutos sociales de la Compañía recogen la recomendación del Informe Olivencia estableciendo como numero mínimo y máximo de consejeros, 5 y 15.

No se han producido reservas o salvedades en las cuentas anuales auditadas, individuales o consolidadas, del ejercicio 2005.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo fue aprobado, por unanimidad, por el Consejo de Administración de la Compañía en su sesión de fecha 30 de marzo de 2006.

**INFORME DE AUDITORÍA
Y CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS
2005**

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

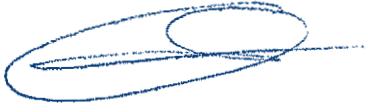
A los Accionistas de la Sociedad
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

1.- Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sociedades dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, 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 y de las estimaciones realizadas.

2.- Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria de cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005.

Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004, que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 25 de la memoria de cuentas anuales consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 30 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3.- En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea que, guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.

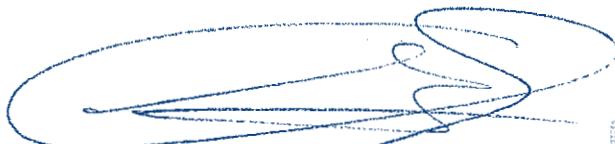


Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) n.º SO409
Inscrita en el Instituto de Censores Jurados de Cuentas (ICJC) n.º 223

Inscrita Reg. Merc. Madrid. T. 9.972 Gen., 996 Sec. 4.^a Libro Sociedades, Fol. 131, Hoj. 14.568 Insc. 1.^a - C.I.F. B/79-278701

4.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.,** y sociedades dependientes.

ANEFISA, S.L.



Fdo.: Ángel Núñez Angulo

Madrid, 20 de abril de 2006



GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPAC)

Balance de situación consolidado a 31 de Diciembre de 2005 y 2004 (expresado en euros).

ACTIVO	Notas	2005	2004
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inmovilizado Material	6	362.814.895	242.204.920
Fondo de Comercio	7	38.049.473	8.982.087
Otros activos intangibles	8	13.169.232	4.603.243
Activos financieros no corrientes	9	4.965.591	16.441.798
Otros activos no corrientes	10	128.919	96.689
Total activos no corrientes		419.128.110	272.328.737
ACTIVOS CORRIENTES			
Existencias	11	48.076.784	32.178.817
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	12	61.416.055	55.750.792
Efectivo y otros medios liquidos equivalentes	13	32.453.644	21.115.630
Total activos corrientes		141.946.483	109.045.239
Activos no corrientes, mantenidos para venta	14	565.000	0
TOTAL ACTIVO		561.639.593	381.373.976
PASIVO	Notas	2005	2004
PATRIMONIO NETO			
Capital		104.905.226	77.468.476
Otras Reservas		5.487.351	0
Ganancias acumuladas		43.599.762	40.352.569
Otros instrumentos de patrimonio neto		27.249.791	24.946.985
Menos: Valores propios		-397.528	-14.839
Menos: Dividendos a cuenta		-1.016.774	-825.398
Suma		179.827.828	141.927.793
Intereses minoritarios		43.664.680	21.879.155
Total Patrimonio Neto	15	223.492.508	163.806.948
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito		149.232.914	82.321.751
Otros pasivos financieros		11.670.572	17.158.273
Pasivos por impuestos diferidos		29.345.207	13.349.216
Provisiones		9.566.486	4.265.199
Otros pasivos no corrientes		3.700.280	4.550.579
Total pasivos no corrientes		203.515.459	121.645.018
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito		36.537.922	39.965.133
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		91.509.030	55.655.305
Provisiones		6.496.942	70.318
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		87.732	231.254
Total pasivos corrientes		134.631.626	95.922.010
TOTAL PASIVO		561.639.593	381.373.976

La memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPAC)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas período Enero a Diciembre de 2005 y 2004 (expresado en euros).

CONCEPTO	Notas	2005	2004
Ingresos por Operaciones:			
Importe neto de la cifra de negocios	20	284.713.421	196.434.634
Otros Ingresos	20	10.190.319	5.116.987
Variación existencias productos terminados		226.205	0
Total Ingresos por Operaciones		295.129.945	201.551.621
Costes por Operaciones:			
Variación existencias productos terminados		0	841.293
Aprovisionamiento	20	118.918.371	83.625.452
Gastos personal	20	51.494.495	34.014.674
Dotación a la amortización	6 y 8	27.057.324	17.789.191
Otros Gastos	20	75.832.879	46.586.648
Total Costes por Operaciones		273.303.069	182.857.258
BENEFICIO DE EXPLOTACION		21.826.876	18.694.363
Resultados Financieros		7.967.704	3.949.732
Resultado por deterioro de activos	21	4.442.491	0
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS ACTIVID. CONTINUADAS		9.416.681	14.744.631
Gasto por impuesto sobre las ganancias	18	1.757.737	3.275.434
BENEFICIO EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		7.658.944	11.469.197
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas		126.602	-120.698
BENEFICIO DEL EJERCICIO		7.785.546	11.348.499
Intereses Minoritarios		-2.421.814	-1.743.337
BENEFICIO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		5.363.732	9.605.162
GANANCIAS POR ACCION:			
(expresado en euros por acción)			
Básico	24	0,12	0,25
Diluido		0,12	0,25

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPAC)

Estado Consolidado de cambios en el Patrimonio Neto a 31 de Diciembre de 2005 y 2004.
(expresado en euros)

Conceptos	Capital	Reservas	Otras	Ganancias	Otros Inst.	Valores	Dividendo	TOTAL	
			acumuladas	de Patr.Neto	Propios	a cuenta	TOTAL	Intereses	PATRIMONIO NETO
Saldo al I de Enero de 2004	71.509.364		38.025.428	25.648.741	-259.279	0	134.924.254	22.397.754	157.322.008
Ampliación de capital con cargo a reservas	5.959.112		-5.959.112						0
Dividendos distribuidos			-1.200.000			-825.398	-2.025.398		-2.025.398
Participación en beneficios al Consejo			-72.862				-72.862		-72.862
Venta de acciones propias					244.441		244.441		244.441
Resultados del ejercicio			9.605.162				9.605.162	1.743.337	11.348.499
Resultados venta cartera propia				45.143			45.143		45.143
Nuevas participaciones consolidadas				-1.170			-1.170		-1.170
Ajustes por variación de participaciones			-46.046	-745.731			-79.177	-2.261.936	-3.053.713
Saldo al 31 de diciembre de 2004	77.468.476		40.352.570	24.946.983	-14.838	-825.398	141.927.793	21.879.155	163.806.948

Conceptos	Capital	Reservas	Otras	Ganancias	Otros Inst.	Valores	Dividendo	TOTAL	
			acumuladas	de Patr.Neto	Propios	a cuenta	TOTAL	Intereses	PATRIMONIO NETO
Saldo al I de Enero de 2005	77.468.476	0	40.352.570	24.946.983	-14.838	-825.398	141.927.793	21.879.155	163.806.948
Ampliación Capital	19.367.118	13.556.983					32.924.101		32.924.101
Amp. capital con cargo a prima de emisión	8.069.632	-8.069.632					0		0
Dividendos distribuidos			-2.000.000			-191.376	-2.191.376		-2.191.376
Participación en beneficios al Consejo			-116.540				-116.540		-116.540
Adquisición de acciones propias					382.689		-382.689		-382.689
Resultados del ejercicio			5.363.732				5.363.732	2.421.814	7.785.546
Resultados venta cartera propia				59.225			59.225		59.225
Ajustes liquidación Fave			45.051				45.051		45.051
Ajustes variación particip. Gescartao			-4.351.241			-4.351.241	15.403.859	11.052.618	
Nuevas Sociedades consolidadas			-3.662				-3.662		-3.662
Actualiz. activos Gescartao particip. anter.			7.017.414				7.017.414	3.959.852	10.977.266
Costes ampliación de capital			-463.980				-463.980		-463.980
Saldo al 31 de diciembre de 2005	104.905.226	5.487.351	43.599.762	27.249.790	-397.527	-1.016.774	179.827.828	43.664.680	223.492.508

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Flujos de efectivo a 31 de Diciembre de 2005 y 2004.
(expresado en euros)

CONCEPTOS	2005	2004
Beneficio neto del ejercicio	5.363.732	9.605.162
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones	27.057.324	17.789.191
Provisiones	1.397.793	59.720
Resultados atribuidos a la minoría	2.421.814	1.743.337
Subvenciones imputadas a resultados	1.086.170	1.049.864
	Flujo de caja bruto	37.326.833
	Flujo de caja por operaciones	30.247.274
Variación del circulante no financiero	-565.000	0
Aumento neto de circulante por variación perímetro	-12.617.495	0
Existencias	-4.808.748	664.784
Deudores	22.636.272	-1.201.861
Acreedores a corto plazo	7.539.151	12.246.738
	Flujo de caja por operaciones	12.184.180
	Flujo de caja por inversiones	11.709.661
Aumento neto al activo no corriente por variación perímetro	-71.450.368	0
Fondo de comercio	-38.915.999	-1.178.401
Adquisiciones inmovilizado material	-43.371.236	-31.553.643
Adquisiciones de otros activos intangibles	-713.445	-1.303.080
Adquisiciones inmovilizado financiero	-838.765	-2.539.403
Otros activos no corrientes	-32.230	-77.925
Bajas en inmovilizado	2.929.042	
	Flujo de caja por inversiones	-152.393.001
	Flujo de necesidades financieras	-36.652.452
Compra de acciones propias	-382.689	244.441
Dividendos	-2.191.376	-2.025.398
Participación en beneficios	-116.540	-72.862
Provisiones para riesgos	211.367	-722.579
Subvenciones	197.410	-607.316
	Flujo de necesidades financieras	-2.281.828
	Flujo de caja por financiación	-3.183.714
Intereses minoritarios - Variación de perímetro	19.363.711	0
Aumento endeudamiento por ampliación perímetro	3.353.942	0
Variación endeudamiento financiero a largo plazo	63.557.221	7.462.568
Otros acreedores a largo plazo	9.404.525	-1.640.307
Variación endeudamiento financiero a corto plazo	-3.427.211	-380.512
Incremento de capital	32.924.101	0
Variaciones en otros instrumentos de patrimonio	-8.674.459	-3.009.740
	Flujo de caja por financiación	116.501.830
	FLUJO DE CAJA TOTAL	11.338.014
Tesoreria Disponible Inicial	21.115.630	16.562.852
Tesoreria Disponible Final	32.453.644	21.115.630
	Variación Disponible	11.338.014
	4.552.778	

MEMORIA CONSOLIDADA 2005

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (en adelante EUROPAC), empresa constituida el 31 de diciembre de 1995, sus sociedades dependientes (Nota 1.2) y sus sociedades en control conjunto (Nota 1.3), forman el GRUPO EUROPAC, que tienen por objeto social la transformación de primeras materias y productos químicos, la fabricación de celulosas, fibras y sus derivados de cualquier clase, la fabricación de papel de todas las clases, de cartón, de cartón ondulado y de cualquier manufacturado de papel, cartón o celulosa.

EUROPAC tiene su domicilio social localizado en España, Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km 96.

Cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido aprobados por el Consejo de Administración el 30 de marzo de 2006. Se espera que los estados financieros que integran estas cuentas consolidados, que se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas, sean aprobados, conforme están presentados.

1.2. SOCIEDADES DEPENDIENTES

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Trasloga, S.L.U.	Dueñas (Palencia)	100%	-	100%
Cartova, S.A.U.	Ribarroja (Valencia)	100%	-	100%
Torrespak 2000, S.A.U.	Torres Alameda (Madrid)	100%	-	100%
Imocapital, SGPS, S.A.	Lugar do Espido (Portugal)	100%	-	100%

Trasloga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torres Pack 2000, S.A.U. están inmersas en un proceso de fusión conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de Europac, de fecha 21 de noviembre de 2005. Su integración a efectos de asunción de derechos y obligaciones será efectiva el 1 de enero de 2006. (ver nota 26).

Imocapital, SGPS, S.A. a su vez tiene una participación en GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad domiciliada, en Vila do Conde (Portugal), del 73,97% y consolida sus cuentas anuales por el método de integración global con el balance consolidado de Gesgartao, SGPS, S.A. que consolida por el método de integración global con sus participadas.

GESCARTAO, SGPS, S.A., tiene participación en las siguientes compañías:

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Cartopor - Cartão Português, S.A.	Oliveira de Azemeis	-	100%	100%
Celnave - Agência de Navegação, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Emprobal - Empresa de Produção e Comercialização de Embalagens, Lda.	Funchal	-	60%	60%
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar	100%	-	100%

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande	100%	-	100%
Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Albarraque	100%	-	100%
Papelnova - Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A.	Mourão	100%	-	100%
Portucel España, S.A.	Madrid	100%	-	100%
Portucel Viana - Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo	100%	-	100%
Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Sulpac - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Mourão	100%	-	100%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuário, Lda.	Viana do Castelo	-	50%	50%

1.3. SOCIEDADES EN CONTROL CONJUNTO

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Multienergías, A.I.E.	Dueñas (Palencia)	77,27%	-	77,27%
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	Torrelavit (Barcelona)	49,00%	-	49,00%
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Santander)	40,00%	-	40,00%

Multienergías, A.I.E., la Asamblea General de la Agrupación, celebrada el 19.07.04, aprobó por mayoría suficiente, con el voto en contra del segundo socio de la Agrupación, I.D.A.E., la disolución de la Agrupación, apertura del periodo de liquidación y nombramiento de la Comisión Liquidadora, conforme a lo previsto en la Ley de Agrupaciones de Interés Económico (LAIE) y los estatutos de la Agrupación. En este proceso de liquidación la Comisión Liquidadora, en reunión del 03.01.05 acordó proceder a la venta de los equipos e instalaciones de Multienergías a su socio Europac, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos. Tras la venta de sus principales activos, la actividad de la Agrupación cesó totalmente en enero de 2005, asumiendo la AIE desde esta fecha, única y exclusivamente acciones que lleven a la total liquidación de la misma. Europac tiene interpuesto demanda de Juicio Ordinario contra el Instituto para la Diversificación de la Energía (I.D.A.E.) en relación con el conflicto suscitado en Multienergías, A.I.E. reclamando al I.D.A.E. el reintegro por este último de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 al 2003 y anticipos financieros, que a esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 31.12.05, a 1.744.893 euros.

En las empresas **Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.** y **Cartonajes Santander, S.L.** a pesar de que la participación de las mismas están por debajo del 50%, el control conforme acuerdos entre socios, es conjunto. Cartonajes Santander, S.L. tiene una participación directa del 100% de Cartonajes Cantabria, S.L. cuya incorporación, sin ser relevante se encuentra integrada en sus cuentas.

1.4. EMPRESAS ASOCIADAS

DENOMINACIÓN SOCIAL	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Investalentejo, SGPS, S.A.	Vila do Conde (Portugal)	-	51,00%	51,00%
Marimal - Embalagens da Marinha, Lda.	Marinha Grande (Portugal)	-	40,00%	40,00%

Sobre la sociedad Investalentejo, tiene el control de la misma la compañía SONAE (no perteneciente al Grupo Europac), tenedora del 49% de la participación restante. Estas sociedades están incluidas en la consolidación por el método de equivalencia patrimonial y recogidas en el balance en el apartado "Activos Financieros no Corrientes".

2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables adoptadas en la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos son las que se detallan a continuación:

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Los estados financieros consolidados del Grupo Europac se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, siendo estos los primeros estados financieros con arreglo a las NIIF.

Los estados financieros consolidados muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2005, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el estado de ingresos y gastos reconocidos y de los flujos de efectivo, que se han producido en el ejercicio terminado en esa fecha. Las cifras reseñadas en la memoria que justifican las partidas y datos más relevantes de la Cuentas Anuales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

Las cuentas del ejercicio 2004 han sido adaptadas igualmente a NIIF y se presentan a efectos comparativos con las del ejercicio actual. Se han elaborado a partir del balance de transición con fecha de 1 de Enero de 2004 con el enfoque de coste histórico y manteniendo las actualizaciones que en los inmovilizados materiales y en sus correspondientes amortizaciones, tenían contabilizados las sociedades integrantes del perímetro de consolidación de acuerdo a las normativas contables locales anteriores. Los detalles de la conciliación entre las bases anteriores y estas se explican en la nota 25.

2.2. CONSOLIDACIÓN

a) Dependientes

Son todas las entidades sobre las que el Grupo Europac tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

En la contabilización por la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición y su integración en los estados financieros es global. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos del patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valúan inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como Fondo de Comercio.

Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

Las participaciones en dependientes anteriores a la fecha de transición, se han mantenido a su precio de adquisición, ajustado en la medida que lo estaba a dicha fecha. Se ha aplicado el control del deterioro de valor, indicado en la NIC 36, sobre las participaciones que mantenían un fondo de comercio para su con-

servación o eliminación con cargo a Patrimonio. En los casos de fondo de comercio negativo, se ha aplicado igualmente el control por deterioro de valor y si se ha conservado el mismo, se ha ajustado en Patrimonio.

Se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido.

b) Empresas en control conjunto

Son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce un control conjunto con otra o otras entidades ajenas que, generalmente viene acompañado por una participación igual a la mitad de los derechos de voto. Las inversiones en estas entidades, se contabilizan por el método de adquisición y su integración en los estados financieros se efectúa proporcionalmente a la participación que se posee.

Las participaciones en empresas en control conjunto anteriores a la fecha de transición, se han mantenido a su precio de adquisición. Se ha aplicado el control del deterioro de valor, indicado en la NIC 36, sobre las participaciones que mantenían un fondo de comercio para su conservación o eliminación con cargo a Patrimonio.

Se eliminan proporcionalmente a la participación las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, en la proporción que corresponda a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido.

c) Asociadas

Son todas las entidades sobre las que el Grupo puede ejerce una influencia significativa pero no tiene control que, generalmente viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas, se contabilizan por el método de equivalencia patrimonial e inicialmente se reconocen por su coste.

d) Variación en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2005 y tras la adquisición del 50% restante de Imocapital, SGPS, S.A. esta compañía pasó a ser consolidada por el método de integración global. Se ha incluido como nueva compañía en la consolidación, Cartonajes Santander, S.L., por el método de integración proporcional.

2.3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El Grupo tiene establecidas cuatro áreas de negocio principales con las que tiene alineada su organización: actividades de fabricación de papel, cartón, energía y servicios. La información relativa a los movimientos producidos en el ejercicio se desarrolla en el nota 5.

2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades del Grupo se valoran en euros, moneda del entorno principal en que las entidades operan. Los estados financieros consolidados se presentan en euros.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de las operaciones y de la conversión a los tipos de cambio al cierre se reconocen en la cuenta de resultados.

2.5. INMOVILIZADO MATERIAL

Los inmovilizados materiales adquiridos con anterioridad al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF, se han registrado a sus valores de adquisición menos las correspondientes amortizaciones y deterioros de valor, si procede, incluidos en su caso las actualizaciones de valor autorizadas en sus fechas por normas locales.

Los inmovilizados materiales adquiridos con posterioridad a la fecha indicada en el párrafo anterior, se han registrado a sus valores de adquisición menos las correspondientes amortizaciones y corregido, si procede, los deterioros de valor correspondientes.

Los terrenos no se deprecian. Las amortizaciones en otros activos se calcula usando el método lineal, en función de la vida útil estimada del bien.

<u>Edificios y otras Construcciones,</u>	entre 10 a 50 años.
<u>Instalaciones Técnicas Especializadas,</u>	entre 12 a 25 años.
<u>Maquinaria,</u>	entre 11 a 22 años.
<u>Otras instalaciones,</u>	entre 10 a 25 años.
<u>Ullaje,</u>	entre 4 a 15 años.
<u>Mobiliario y Laboratorio,</u>	entre 4 a 14 años.
<u>Otro Mobiliario,</u>	entre 4 a 20 años.
<u>Equipos Procesos de Información,</u>	entre 4 a 8 años.
<u>Elementos de Transportes internos,</u>	entre 15 a 18 años.
<u>Elementos de Transportes externos,</u>	en 7 años.
<u>Otro Inmovilizado Material,</u>	entre 4 a 10 años.

Imocapital, SGPS, S.A., emite sus cuentas consolidadas por el método de integración global, realizando un ajuste sobre los porcentajes de las amortizaciones del inmovilizado, aplicados por las Empresas del Grupo Gescartão, siguiendo un criterio económico que equipara los mismos a su vida útil estimada. El importe correspondiente por este concepto, aplicado en el ejercicio 2005, asciende a la cantidad de 3,8 millones de euros. Siendo el valor acumulado a la fecha, por este concepto, el de 51,3 millones de euros.

Los importes correspondientes a mejoras, en bienes del inmovilizado material existentes que alargan la vida útil o incrementan la productividad, son capitalizados. Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puestos en marcha son incorporados al valor de los bienes. 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 del ejercicio en el que se realiza.

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 los mismos. El importe por este capítulo en el ejercicio 2005, ascendió a 2,8 millones de euros (nota 21).

En este ejercicio se han actualizado los bienes correspondientes a empresas participadas por Gescartao para ajustar parte del Fondo de Comercio producido en la adquisición de participaciones, según se indica en nota 6.

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

Representa el exceso de coste de adquisición sobre el valor de la participación del Grupo en los activos netos identificables de la dependiente y/o asociada adquirida en la fecha de adquisición.

Para las participaciones adquiridas con anterioridad a la fecha de transición, se ha mantenido los fondos de comercio vigentes con sus amortizaciones aplicadas a la fecha de transición. Para las participaciones adquiridas con posterioridad a la fecha de transición se contabiliza el exceso entre el precio de adquisición y el valor en libros de la adquirida, hasta que en el plazo máximo de un año se apliquen las correspondientes actualizaciones de valor sobre los bienes adquiridos. Si sigue quedando saldo se mantendrá en la correspondiente cuenta de Fondo de Comercio.

Para los saldos en vigor del fondo de comercio, anualmente se aplicará el deterioro de valor en base a la Norma 36 y como se explica en el punto 2.7.

b) Marcas comerciales y licencias.

Las marcas comerciales y las licencias se presentan a coste histórico. Tiene una vida útil definida y se llevan a coste menos depreciación acumulada. La depreciación se calcula por el método lineal para asignar el coste durante su vida útil estimada, entre 3 a 5 años.

c) Programas Informáticos

Los programas informáticos y sus aplicaciones adquiridas se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para su uso específico. Estos costes se amortizan durante su estimación de vida útil, entre 3 y 7 años.

Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gasto en el momento en el que se incurre en ellos.

d) Emisiones de CO₂

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernado (CO₂), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabiliza, en este, su primer ejercicio por el valor que corresponde al precio según mercado, que para la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado en base a la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 23,75 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas, para las entidades españolas y 113.205 toneladas para las entidades portuguesas. La asignación se contabiliza con cargo a la cuenta "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", incluida en este grupo y con abono a cuenta de "Subvenciones", al recibir las asignaciones en este primer ejercicio a título gratuito. La imputación a la cuenta de resultados se hace con cargo a una cuenta de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero" de acuerdo al consumo real del período y al precio anteriormente indicado con abono a una cuenta "Provisión por derechos de emisión de gases efecto invernadero". En cuanto al ingreso, se efectúa a través de una cuenta de "Subvenciones por emisión de gases de efecto invernadero" por el importe del consumo real.

e) En curso

Corresponde a proyectos sobre la construcción de una planta de papel reciclado para la industria del embalaje, situada en Viana do Castelo para cumplir con las obligaciones de sustitución suscritas por Imocapital, accionista mayoritario de Gescartao que fueron asumidas por esta última según se indica en nota 19.

2.7. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS

Los activos que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se prueban anualmente para pérdidas por deterioro de valor. Los activos sujetos a amortización se revisan para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro de valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

2.8. ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Se clasifican en, activos financieros a valor de adquisición corregidos en resultados y revisados, si procede, para determinar el deterioro de valor; préstamos y cuentas a cobrar y activos financieros disponibles para su venta.

a) Activos Financieros a valor de adquisición corregidos en resultados

En este capítulo se encuentran las participaciones financieras en empresas adquiridas para su mantenimiento y que no supera el 20% de participación en la misma. Su valoración viene dada por el valor de adquisición en origen con la corrección de resultados producidos y aplicando, si procede, el deterioro de valor.

Estos activos se clasifican como no corrientes, excepto si están mantenidos para su negociación o se espera realizarlos en un periodo de 12 meses siguientes al cierre del balance, en cuyo caso, se clasifican como corrientes.

b) Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Surgen cuando el Grupo suministra dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin intención de negociar con la cuenta a cobrar. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas a cobrar a corto plazo, se incluyen en clientes y otras cuentas a cobrar en el balance.

c) Inversiones que se tiene la intención de mantener hasta su vencimiento.

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos que el Grupo tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Durante el año, el Grupo no mantuvo ninguna inversión de esta categoría.

d) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son no-derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de las otras categorías. Se incluyen en activos no corrientes a menos que se pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

2.9. EXISTENCIAS

Las existencias se valoran a su coste o a su valor realizable, el menor de los dos. El coste se determina por el método FIFO. El coste de los productos terminados y de los productos en curso se incluye los costes de producción (materias primas, mano de obra directa, otros costes directos y gastos generales de fabricación). El valor neto realizable es el precio estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables.

2.10. CUENTAS COMERCIALES A COBRAR

Se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas de deterioro de valor. Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros de los activos y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

2.11. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

Este apartado recoge el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos. Los descubiertos bancarios en el balance de situación se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

2.12. CAPITAL SOCIAL

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. El Grupo no tiene emitidas acciones preferentes.

Los costes por emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

Cuando una entidad del Grupo adquiere acciones propias, el importe pagado, incluido cualquier coste directo, se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación, emisión o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, el importe recibido, neto de cualquier coste directo y los correspondientes efectos de impuestos sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

2.13. RECURSOS AJENOS

Se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente se valoran por la deuda pendiente de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

La Sociedad a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros, no tiene emitidas acciones preferentes con amortización obligatoria en fecha concreta, que debieran clasificarse con pasivo. Tampoco ha dispuesto de la emisión de bonos convertibles o de cualquier otra naturaleza.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo, tenga un derecho condicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después del cierre de balance.

2.14. IMPUESTOS DIFERIDOS

Se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros consolidados. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos y leyes aprobadas en la fecha de balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo o pasivo por impuesto diferido se realice o se liquide respectivamente.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en el supuesto previsible de que se va a disponer de los beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias. Estos activos, si procede, se compensan con pasivos de la misma naturaleza.

2.15. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

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

En empresas españolas no hay asumidos complementos ni prestaciones por este concepto.

En empresas portuguesas, en los términos de los Reglamentos sobre Beneficios Sociales en vigor, para las empresas Gescartão, Portucel Viana, Portucel Embalagem y Portucel Recicla, para determinados empleados con más de cinco años de servicio, incluidos los trabajadores transferidos por Portucel, S.A. en mayo de 1993, tiene derechos posteriores a una situación de invalidez o un complemento mensual de pensión.

Este complemento está definido de acuerdo con una fórmula que tiene en consideración la remuneración mensual líquida actualizada a la categoría profesional del empleado a la fecha de la reforma y el número de años de servicio, con un máximo de 30 años, siendo también garantizadas las pensiones de sobrevivencia de los cónyuges y descendientes directos.

La cobertura de estas responsabilidades está asegurada por un fondo de pensiones autónomo, denominado Fondo de Pensiones Gescartão, administrado por entidad externa. Este fondo de pensiones, fue constituido el 14 de agosto de 2004, resultado de su separación del Fondo de Pensiones Portucel.

Con el fin de estimar las responsabilidades de los pagos de los referidos complementos de pensiones, los cálculos actuariales de los mismos, son efectuados semestralmente por la entidad externa.

Las responsabilidades por pensiones reconocidas a la fecha, de los adjuntos estados financieros, representan el valor presente de las referidas obligaciones, deducidas el valor real de los activos líquidos de los fondos de pensiones y ajustado de beneficios y pérdidas actuariales no reconocidas.

b) Compensaciones basadas en acciones

A la fecha de emitir los presentes estados financieros, el Grupo no tiene asumidos compromisos basados en las compensaciones en acciones de la compañía.

c) Indemnizaciones por cese.

A la fecha de emitir los presentes estados financieros, el Grupo no tiene asumidos compromisos por este apartado.

d) Planes de participación en beneficios y bonus

Parte de los Directores y todo el área comercial tienen su sueldo dividido en una parte fija y otra variable en función del grado de consecución de una serie de objetivos.

En España, 31 personas tienen la posibilidad de alcanzar una cuantía retributiva cuyo máximo teórico se construye como un porcentaje del salario fijo bruto anual. Este porcentaje máximo puede oscilar entre un cinco por ciento y un treinta por ciento.

Durante el primer trimestre de cada año, para esas personas se establecen una serie de objetivos a realizar, normalmente, durante ese ejercicio. Son objetivos de carácter cuantitativo y cualitativo, de Grupo, División, Unidad de Negocio, Departamento o individuales.

Esos objetivos son fijados por la Empresa y tratan de favorecer dos aspectos: por un lado, la participación en los resultados económicos de quienes ayudan a conseguirlos y, por otro, la orientación del esfuerzo diario de cada empleado hacia los hitos estratégicos de la Compañía.

La percepción real de cada empleado será la que corresponda al porcentaje de consecución de los objetivos establecidos que la evaluación considere. La evaluación se realiza durante el primer trimestre del ejercicio siguiente y para tener derecho a percibir cantidad alguna, el empleado ha de estar dado de alta el 31 de marzo del ejercicio en el que se realiza el abono.

Los costes que genera esta política salarial, se reconocen contablemente, mediante la provisión correspondiente mensualmente.

2.16. PROVISIONES

Las provisiones para restauración medioambiental, reestructuración y litigios se reconocen cuando se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados y su importe se ha estimado de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

2.17. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS

Incluyen el valor razonable para la venta de bienes y servicios, neto de impuestos sobre el valor añadido, devoluciones y descuentos y después de eliminadas las ventas entre empresas del grupo. Se reconocen cuando se entrega los productos al cliente y el cobro de la operación está razonablemente asegurada.

Los ingresos por prestaciones de servicios se reconocen en el ejercicio contable en que se prestan los mismos, bien en forma total o en base al servicio real proporcionado como un porcentaje del global.

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

Los ingresos por dividendos y subvenciones se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago, es decir, en el momento de su devengo.

2.18. ARRENDAMIENTOS

Si el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamiento operativo. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo, se cargan en la cuenta de resultados sobre la base lineal durante el periodo de arrendamiento.

2.19. DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en los estados financieros del Grupo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad.

2.20. MEDIO AMBIENTE

El Grupo EUROPAC asigna una alta prioridad a asegurar el cumplimiento de todos los reglamentos pertinentes relativos al medio ambiente.

La propia actividad llevada a cabo por el Grupo tiene una elevada aportación al respecto del medio ambiente. En su proceso productivo, el Grupo recicla anualmente más de 340.000 toneladas de papel recuperado en sus instalaciones de España y Portugal, evitando de esta manera que dichos residuos afecten a vertederos y reduciendo así la emisión de CO₂.

Además se han llevado a cabo en los últimos años medidas concretas de mejora sustancial en depuración de aguas residuales del proceso de fabricación. Estas medidas se han concretado en la ampliación y mejora de las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) que tiene en sus centros de Alcolea de Cinca y Dueñas, que han significado una inversión de 3,8 millones de euros. Contemplan la instalación de un nuevo tratamiento anaerobio y aerobio así como la incorporación de las nuevas etapas de la depuración. Estas medidas se realizan en cumplimiento de las normas que serán de obligatorio cumplimiento en 2007 en virtud de la Directiva IPPC (Integrated Pollution Prevention and Control.). Las nuevas etapas de depuración han sido puestas en marcha en 2004 y 2005, ejercicios en el que cabe destacar también la introducción de una centrífuga 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. Asimismo, la instalación de un Strain-el, clarificador de agua que permite recuperar unos 50 m³/h de agua para emplearlos en las regaderas de la máquina de papel I (MPI) para la mejora en la optimización del consumo de agua y menor vertido. Ensayos para conocer el aprovechamiento energético de los residuos resultantes de la depuración de preparación de pastas. La instalación de un laboratorio en la estación depuradora de aguas residuales, para poder realizar in situ, las medidas de parámetros como el perfil de lodos y V30.

Como consecuencia de una política activa en materia de medio ambiente, uno de los retos que se marcó Grupo fue la obtención de la norma UNE-EN ISO 14.001:1996, 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. La certificación del sistema de gestión medioambiental basado en esta norma sirve, por tanto, para garantizar a la sociedad y a los individuos o grupos relacionados o afectados por las actuaciones medioambientales de una organización, que el sistema implantado es el apropiado.

Los gastos incurridos en el ejercicio por este capítulo son incorporados por sus valores nominales a las cuentas correspondientes dentro del apartado de "Otros gastos". Estos gastos medioambientales, que prácticamente corresponden a las plantas de producción de papel, ya que el impacto de estos gastos es mínimo en las plantas de producción de cartón, 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.

3.- GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

En relación con este punto, el Grupo, debido a la concentración de su actividad en la península ibérica, está expuesto principalmente a riesgos de tipo de interés y de crédito, ya que otros riesgos financieros, como el derivado de la evolución de los tipos de cambio, aunque también están dentro de la política general de gestión de riesgos del Grupo, su posible impacto no es relevante ya que, además de limitadas en importe, son operaciones comerciales a corto plazo y se realizan principalmente en dólares USA.

La gestión del riesgo financiero está controlada por la Dirección de Recursos del Grupo con arreglo a políticas aprobadas por la Comisión Ejecutiva.

Las actuaciones concretas de gestión financiera de los tipos de interés y de los riesgos de crédito son:

a) Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. Además, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro de crédito y tiene establecidas directrices y políticas claras para asegurar que las ventas se realizan a clientes con crédito adecuado.

b) Riesgo de tipos de interés

Dada la conciencia general dentro del Grupo de la previsible evolución alcista de los tipos de interés, el tipo de interés variable de sus contratos de préstamo y créditos y para limitar el posible impacto futuro en sus estados financieros, el Grupo tiene contratado un seguro de tipo de interés que limita el crecimiento de dichos tipos hasta un tope considerado como razonable y asumible.

c) Riesgo operaciones de coberturas

El Grupo tiene efectuadas determinados contratos de coberturas para garantizar la evolución de los tipos de interés de créditos en vigor (nota 19).

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

Se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables bajo las actuales circunstancias.

Las perdidas por deterioro del fondo de comercio se analizan anualmente por si ha sufrido alguna pérdida de deterioro del valor, de acuerdo a la política contable señalada en el punto 2.7. Los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo se han determinado en base a cálculos de valor de uso a través de estimaciones que la gerencia considera razonables.

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El grupo tiene establecidas cuatro áreas de negocio principales con las que tiene alineada su organización:

Papel. Área responsable de la producción y comercialización de papel para embalaje.

Energía: Línea de negocio responsable de la producción y comercialización de energía, eléctrica y térmica, principalmente para el suministro a las plantas de papel. El excedente es revertido a la red.

Cartón. Segmento responsable de la producción y comercialización de cartón ondulado y de embalaje de cartón en todas sus diferentes aplicaciones.

Servicios. Responsable de los procesos soporte, como por ejemplo la gestión de los sistemas de información, y del resto de actividades y servicios residuales desarrolladas por el grupo, como por ejemplo la gestión del transporte marítimo.

La principal información relativa a estos segmentos es la siguiente:

EJERCICIO 2005

	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas	Rdo.Bruto Explotación
Papel	143.346,7	53.139,3	196.486,0	43.058,9
Energía	20.396,3	31.519,5	51.915,8	4.019,3
Cartón	119.853,5	11.492,4	131.345,9	7.505,4
Servicios	1.116,9	4.188,8	5.305,7	-4.355,5
Consolidado	284.713,4			50.228,1

EJERCICIO 2004

	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas	Rdo.Bruto Explotación
Papel	99.542,8	40.252,8	139.795,6	30.520,1
Energía	1.615,9	31.046,8	32.662,7	528,9
Cartón	93.433,3	7.950,5	101.383,8	8.560,2
Servicios	1.843,0	3.144,8	4.987,8	-3.065,8
Consolidado	196.435,0			36.543,4

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31.12.05 es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2005

Concepto COSTES	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación Perím. Cons.	Aumentos	Bajas	Traspasos	Actualización de valores	Saldo Final al 31.12.2005
Terrenos y Bienes Natur.	16.263.724	10.085.983	201.991	-337.633	-1.960	10.331.659	36.543.764
Construcciones	58.532.654	33.285.664	158.767	-326.654	1.846.941	15.531.537	109.028.909
Instalaciones Técnicas	83.791.105	3.612	1.232.926	-5.855.710	981.814	0	80.153.747
Maquinaria	237.308.546	111.297.701	11.534.090	-5.257.839	28.440.400	0	383.322.898
Utilaje	503.260	297.340	68.051	-12.368	304	0	856.587
Mobiliario	4.970.531	3.254.004	160.890	265.450	92.815	0	8.743.690
Equipos Proc. Informac.	1.305.334	689	12.301	-43.479	179	0	1.275.024
Elementos Transporte	5.806.127	3.698.897	370.469	-309.461	350	0	9.566.382
Otro Inmoviliz. Material	9.364.930	6.903.657	482.169	-19.686	-195.422	0	16.535.648
Anticipos e inmovi. curso	13.088.140	8.217.248	29.149.582	-814.496	-31.092.149	0	18.548.325
Total	430.934.352	177.044.795	43.371.236	-12.711.876	73.272	25.863.196	664.574.974

AMORTIZACION

Construcciones	18.604.871	13.290.752	1.805.851	-430.548	0	0	33.270.926
Instalaciones Técnicas	31.704.951	1.854	3.900.522	-4.008.917	0	0	31.598.410
Maquinaria	121.377.214	70.963.394	19.306.978	-4.780.997	-5.390	0	206.861.199
Utilaje	352.103	266.520	61.501	-11.748	1.290	0	669.666
Mobiliario	3.357.787	2.333.360	437.080	-262.273	77	0	5.866.031
Equipos Proc. Informac.	946.553	490	162.643	-5.294	0	0	1.104.392
Elementos Transporte	3.955.638	3.010.479	500.753	-283.243	294	0	7.183.921
Otro Inmoviliz. Material	8.430.315	6.447.148	250.885	186	77.001	0	15.205.535
Total	188.729.432	96.313.997	26.426.213	-9.782.834	73.272	0	301.760.080
TOTAL NETO	242.204.920	80.730.798	16.945.023	-2.929.042	0	25.863.196	362.814.895

En las cuentas de terrenos y edificios de sociedades portuguesas se ha procedido a la actualización de valores, conforme se indica en la nota 7 "Fondo de Comercio" con efecto de ajustar los valores de adquisición por las compras efectuadas en el ejercicio 2005 y anteriores al pasar a tomar el control, por parte de Europac, en las sociedades correspondientes, por importe de 25,8 millones de euros y cuya distribución se detalla en la nota 7.

La partida de “Anticipos e Inmovilizado en curso” corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentran 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 3,5 millones de euros. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), está en proceso de instalación y puesta en marcha de una mejora en la instalación de la maquina MP3 por valor de 3,6 millones de euros. En Portugal lo más destacable es la construcción de una calera de biomasa por importe de 4,8 millones de euros y la construcción de una nueva unidad fabril en Viana do Castelo por importe de 4,7 millones de euros.

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

7.- FONDO DE COMERCIO

Un detalle de este epígrafe al 31.12.05 es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DEL FONDO DE COMERCIO 2005

Dotaciones Sociedad	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación de Perímetro	Aumentos	Saldo Final al 31.12.2005
Trasloga, S.L.	1.529.343	0		1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	391.655	0		391.655
Cartonajes Santander, S.L.	0	75.819		75.819
Imocapital, SGPS, S.A.	280.978	0		280.978
Cartova, S.A.	1.463.403	0		1.463.403
Gescartão, SGPS	488.076	0	27.528.443	28.016.519
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.966.800	0		1.966.800
Portucel Viana Energía	690.325	690.325		1.380.650
Fabrica de Papel do Ave	2.171.507	0	772.799	2.944.306
Total	8.982.087	766.144	28.301.242	38.049.473

Los valores están determinados conforme se indica en el punto 2.6.a.

La operación de adquisición realizada con fecha 30.03.05 a SONAE (empresa independiente del Grupo), del 50% de IMOCAPITAL, que corresponde a la participación indirecta del 32,5% y directa del 3,58% de GESCARTAO, SGPS, S.A., genera inicialmente un Fondo de Comercio de 28,1 millones de euros (valor de adquisición 97,9 millones de euros menos valor en libros 69,8 millones de euros). Por la adquisición en el ejercicio 2005, del 8,97% por parte de IMOCAPITAL de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó inicialmente un Fondo de Comercio de 6,2 millones de euros (valor de adquisición 24,3 millones de euros menos valor en libros de 18,1 millones de euros). Por la adquisición directa del 6,25% por parte de Europac de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó un Fondo de Comercio de 3,9 millones de euros (valor de adquisición 17,1 millones de euros menos valor en libros de 13,2 millones de euros).

Con el fin de aplicar a los valores del activo, su valor razonable, en un primer paso se ha valorado los terrenos y edificios que componen el activo de las compañías que integran el balance consolidado de GESCARTAO, SGPS, S.A., la valoración ha sido emitida por empresa portuguesa independiente. Posteriormente y antes de un año de la fecha de adquisición de las participaciones se habrá obtenido una valoración del resto de activos y que se aplicará en su momento.

La actualización conforme al informe anteriormente mencionado, se ha aplicado según se detalla:

Actualización	Valoración	Efecto Fiscal	Valor Neto	Aplicación		
				Fdo Comercio	Otros Instrs	Patrimonio
Terrenos	10.331.669		10.331.669	5.079.100	3.357.792	1.894.766
Edificios	15.531.527	4.271.173	11.260.354	5.535.657	3.659.622	2.065.086
Total	25.863.196	4.271.173	21.592.023	10.614.757	7.017.414	3.959.852

En resumen, el Fondo de Comercio acumulado por las operaciones anteriores asciende a 38,1 millones de euros, que menos la aplicación por la actualización mencionada de 10,6 millones de euros queda un saldo de 27,5 millones de euros.

8.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DE OTROS ACTIVOS INTANGIBLES 2005

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación de Perímetro				Saldo Final al 31.12.2005
			Aumentos	Bajas	Traspasos	
COSTES						
Gast. Investig. Desar.	4.849.276	4.718.827	306.892	0	-4.329.253	5.545.742
Propied. Industrial	18.554	18.553	0	0	0	37.107
Aplicac. Informátic.	2.410.086	1.704.997	406.553	-2.447	138.745	4.657.934
Derechos Emisiones CO2	0	0	6.215.257	0	0	6.215.257
Inmovilizado en curso	0	0	0	0	4.113.431	4.113.431
Total	7.277.916	6.442.377	6.928.702	-2.447	-77.077	20.569.471
AMORTIZACION						
Gast. Investig. Desar.	2.404.380	2.404.380	255.533	0	0	5.064.293
Propied. Industrial	11.385	11.385	4.438	0	0	27.208
Aplicac. Informátic.	258.908	1.758.214	371.140	-2.447	-77.077	2.308.738
Total	2.674.673	4.173.979	631.111	-2.447	-77.077	7.400.239
TOTAL NETO	4.603.243	2.268.398	6.297.591	0	0	13.169.232

Los Derechos de Emisión CO2 tiene su origen a las asignaciones concedidas por las administraciones correspondientes para cumplir con el efecto invernadero, según se indica en la nota 2.6.d..

El importe correspondiente a los Inmovilizados en Curso, corresponde al proyecto de construcción de una planta de papel para la industria del embalaje situado en Viana do Castelo para cumplir con los requisitos de compromiso adquirido con la Administración Portuguesa según se indica en la nota 19.

Las Aplicaciones Informáticas tiene su origen como 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 cómo han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido 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 Finanzas y Controlling fue el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que son logísticos, la parte más sustantiva del proyecto que se ha implantado en parte en los ejercicios 2004 y 2005 y el resto se espera incorporar en el próximo 2006.

9.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 es el siguiente:

Entidad	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación de Perímetro	Aumentos	Salidas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
Empresas participadas:						
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
Cartocer, Fca. C. C.L., Lda. (15,00%)	300.578	0	0	-578	0	300.000
Investalentejo, SGPS, S.A. (51,00%)	0	0	1.963.768	0	0	1.963.768
Valor Participaciones	675.950	0	1.963.768	-578	0	2.639.140
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	14.915.468	-12.312.472	121.393	-858.103	0	1.866.286
Total Empresas Participadas	15.569.307	-12.312.472	2.085.161	-858.681	0	4.483.315
Otras Inversiones Financieras:						
Cartopor (Nota I, párrafo 3)	528.252	0	0	-528.252	0	0
Otras Inversiones	271.436	-2.500	139.251	0	0	408.187
Fianzas Constituídas	72.803	0	1.286	0	0	74.089
Total Otras Inversiones	872.491	-2.500	140.537	-528.252	0	482.276
TOTAL NETO	16.441.798	-12.314.972	2.225.698	-1.386.933	0	4.965.591

El importe de la línea de "Créditos" con respecto al ejercicio anterior se ha rebajado en 12,3 millones de euros correspondiente al 50% de la deuda de IMOCAPITAL como consecuencia de su integración global. El saldo de 1,8 millones de euros corresponde a aportaciones financieras a Cartonajes Esteve y Nadal y al pago por cuenta de I.D.A.E. nota 1.3.

10.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

El importe del saldo de 128 mil euros corresponde a deudas actualizadas pendientes de cobro a medio y largo plazo.

11.- EXISTENCIAS

Las existencias se componían de las siguientes partidas a 31.12.05 y 31.12.04:

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Existencias		
Comerciales	6.159.204	10.414.463
Materias Primas y Auxiliares	23.870.048	13.540.148
Otros Aprovisionamientos	18.047.532	8.224.206
TOTAL	48.076.784	32.178.817

Las existencias en general se encuentran cubiertas por pólizas de seguros suficientes para cubrir su valor de reposición.

Existen provisiones sobre los valores de existencias de Materias Primas por importe de 73.730 euros. El valor de las mismas se presentan 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.

12.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Deudores		
Clientes	48.779.803	46.219.328
Empresas Participadas	1.422.626	2.712.422
Deudores Varios	1.462.272	1.269.559
Administraciones Públicas	9.751.353	5.549.483
TOTAL	61.416.055	55.750.792

En el apartado de Deudores Varios, destaca el crédito no comercial que en las cuentas anuales consolidadas de IMOCAPITAL procede de la deuda que EDIA tiene asumida con Portucel Recicla correspondiente a la indemnización acordada por la desactivación de la factoría de Mourao y que se encuentra en reclamación judicial por importe de 7,8 millones de euros. En estas cuentas consolidadas dada la situación del crédito ha sido provisionado en su 100% y eliminadas contra dicha provisión, por lo tanto no quedan reflejadas.

Los saldos de Administraciones Públicas por un total de 9,7 millones de euros corresponde, principalmente a entidades portuguesas, por impuestos sobre el valor añadido pendiente de cobro e impuestos a cuenta sobre el beneficio pendiente de compensar.

Los saldos de Clientes corresponden a las deudas pendientes por suministros. Existen saldos de Dudosos Cobro que ascienden a la cantidad de 5,1 millones de euros están provisionados al 100%. El valor de los saldos se presentan netos.

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.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

CONCEPTOS	31.12.05	31.12.04
Caja	87.552	16.928
Entidades Financieras	32.353.496	10.579.458
Fondos de Dinero	12.595	10.519.244
TOTAL	32.453.644	21.115.630

14.- ACTIVOS NO CORRIENTES, MANTENIDOS PARA LA VENTA

El importe recogido en este apartado, por 565 miles de euros, corresponde a edificios procedentes de Fabrica de Papel Do Ave, S.A. ubicados en Lisboa y que se encuentran en proceso de venta.

15.- PATRIMONIO NETO

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 52.452.613 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 104.905.226 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

El Consejo de Administración de la Compañía de fecha 27 de mayo de 2005, haciendo uso de la delegación que, conforme al artículo 153.I. b) de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), acordó la Junta General Extraordinaria de 4 de febrero de 2005, aprobó la realización de una ampliación de capital con aportación dineraria en la cuantía de 19.367.118 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 9.683.559 acciones, todas de la misma serie y clase, en la proporción de 1 acción nueva por cada 4 que estaban ya previamente emitidas. La prima total de la emisión ascendió a 13.556.982,60 euros, siendo el desembolso efectivo de la ampliación de 32.924.100,60 euros. La operación se elevó a público, mediante escritura número 1.286 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandre Alberruche. 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.

Con fecha 12 de Diciembre de 2005 se elevó a público, mediante escritura número 2.390 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandre Alberruche, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social con cargo a la cuenta de prima de emisión, en 8.069.632 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.034.816 acciones, todas ellas de la misma serie y clase, en la proporción de una nueva acción por cada doce de las ya previamente emitidas, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 21 de Noviembre de 2005. 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 6 de Junio de 2005, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.I. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "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 4 de Febrero de 2005 en la cuantía no acordada a la fecha de la autorización.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2005	2004
Harpalus, S.L.	37,86%	39,53%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,00%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	6,00%
Angel Fernández González	6,13%	5,39%
Autocartera	0,16%	0,01%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,85%	44,06%

b) Reservas Legales

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) Intereses Minoritarios.

Corresponde a la proporción del patrimonio de las empresas incluidas en la consolidación y que no corresponden al grupo Europac. La variación del ejercicio 2005 fue la siguiente:

Saldo al 31.12.04	21.879.155
Resultados del Ejercicio atribuibles a intereses Minoritarios	2.421.814
Actualización Activos Gescartao Participación anteriores	3.959.852
Ajustes por variación en las participaciones de Gescartao (cambio de perímetro y variaciones)	15.403.859
Saldo al 31.12.05	43.664.680

16.- PASIVOS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Pasivos No Corrientes		
Deudas con Entidades de Crédito	149.232.914	82.321.751
Otros pasivos financieros:	11.670.572	17.158.273
Proveedores Inversión	10.470.987	4.845.802
Deudas empresas participadas	0	12.312.471
Deudas por derivados	1.199.585	0
Impuestos diferidos	29.345.207	13.349.216
Provisiones	9.566.486	4.265.199
Otros pasivos no corrientes	3.700.280	4.550.579
TOTAL	203.515.459	121.645.018

En Deudas con Entidades de Crédito, por importe de 149,2 millones de euros destaca un Préstamo Sindicado por importe de 110 millones de euros con varias Entidades Financieras, el resto corresponde a préstamos y créditos en menor cuantía todos ello con vencimiento a largo plazo.

El Préstamo Sindicado anteriormente mencionado tiene unas obligaciones de carácter financiero, que a fecha 31.12.05 se cumplen.

A 31.12.05 existen créditos y préstamos de libre disposición por importe de 16,6 millones de euros.

Los tipos de interés en las operaciones anteriormente indicadas están referenciados al euribor más un diferencial de acuerdo a condiciones de mercado.

Los préstamo y créditos anteriores tienen el siguiente calendario de pago:

AÑOS	IMPORTE
2007	36,7
2008	20,5
2009	10,1
2010	49,4
Resto	26,5
TOTAL	149,2

Otros Pasivos Financieros, recoge las deudas a proveedores de inversión y las estimaciones efectuadas en relación a los derivados en vigor (nota 19) a la fecha de cierre de estas cuentas anuales.

Impuestos Diferidos a 31.12.05 recoge un saldo de 29,3 millones de euros correspondientes a los efectos de ajustes fiscales producidos como consecuencia de aplicaciones temporales, de los que destaca 7,2 procedentes de Europac, 17,8 procedentes de Imocapital y 4,2 por el efecto fiscal de la actualizaciones de activos realizadas en las sociedades participadas en Gescartao (nota 7).

Del saldo de Provisiones por importe de 9,5 millones de euros destaca la realizada en Fondo de Pensiones por 9,4 millones de euros motivado para cubrir los desfases del Fondo, como consecuencia de lo señalado en el punto 2.15.a.

En Otros Pasivos no Corrientes recoge importes correspondientes a subvenciones pendientes de capitalizar y devoluciones de préstamos subvencionados.

17.- PASIVOS CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

Pasivos Corrientes	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Deudas con Entidades de Crédito	36.537.922	39.965.133
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	91.509.030	55.655.305
Acreedores Comerciales	51.765.833	34.092.768
Acreedores Inversión	18.328.969	12.779.429
Otras cuentas a pagar	15.210.969	4.075.362
Administraciones Públicas	6.203.259	4.707.746
Impuestos sobre ganancias	87.732	231.254
Provisiones	6.496.942	70.318
TOTAL	134.631.626	95.922.010

Del importe de "Deudas con Entidades de Crédito" por 36,5 millones de euros, corresponde a utilización de línea de descuento y anticipo de facturas, la cantidad de 18,6 millones de euros. El resto corresponden a créditos y préstamos a corto plazo.

El resto de las partidas que componen este apartado están desglosas e identificadas en el cuadro anterior, destacando en las provisiones por importe de 6,5 millones de euros, la principal partida que es la cantidad consumida en el ejercicio por los "Derechos de Emisiones CO2", cuya liquidación no es efectivo sino en derechos asignados, se liquida en los primeros meses de 2006, por 5,3 millones de euros.

18.- SITUACIÓN FISCAL

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas, presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades. La Agrupación de Interés Económico está considerada como transparente y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. El grupo de empresas domiciliadas en España no está acogido al régimen de declaración consolidada fiscal. El grupo de empresas que forman parte de Gescartao, está acogido al régimen especial de tributación de grupo de Sociedades en Portugal. Las empresas Imocapital y Fabrica de Papel Do Ave, domiciliadas en Portugal, presentan sus declaraciones sobre el Impuesto de 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 2005 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 diferentes diferencias temporales y permanentes. 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.

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. La cantidad acumulada al 31.12.05 por este concepto asciende a 7.248 miles de euros, habiendo aplicado una reducción sobre la del año anterior de 2.136 miles de euros.

En el cálculo del Impuesto del ejercicio 2005 de la Empresa dominante, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por 39.872 euros, quedando pendiente para ejercicios posteriores la cantidad de 67.693 euros. En concepto de deducción por doble imposición internacional se ha aplicado la cantidad de 29.551 euros correspondientes a retenciones soportadas por operaciones realizadas en el extranjero.

Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital (nota 2.5), se ha previsto en el ejercicio una provisión de impuesto diferidos que asciende a la cantidad de 1,04 millones de euros, siendo su importe acumulado de 14,01 millones de euros, cantidad recogida dentro de "Pasivo no Corriente" – "Impuestos Diferidos", calculados a un tipo medio en vigor del 27,5%.

El cálculo de las cuotas por las distintas Bases Imponibles aplicadas conforme a los criterios anteriormente expuestos correspondientes al ejercicio 2005 asciende a 1.757 miles de euros. Las correspondientes al ejercicio 2004 ascendieron a 3.275 miles de euros.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales, el ejercicio 1999 y los últimos cuatro ejercicios, de Papeles y Cartones de Europa S.A., y los cuatro últimos años 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.

19.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 31 de Diciembre de 2005, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 3.511.829 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicio. Gescartão, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 1.986.675 euros. El resto de sociedades enmarcadas en el perímetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 711.641 Euros.

A 31 de diciembre de 2005, 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, 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 que ha sido finalizada, mediante la construcción y puesta en funcionamiento de la fábrica de SULPAC – Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.; e inversiones en sectores agroindustriales, industriales o de servicios incluido turismo por importe de 40 millones de euros.

Imocapital, SGPS, S.A. declaró realizada la citada inversión en el concejo de Mourao en el 2004, tras la puesta en marcha de la nueva unidad de fabricación de cajas de SULPAC-Empresa Productora de Embalagem de Cartao, S.A.

Europac, tiene suscrita póliza de fianza solidaria con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (Nota 16) , sobre prenda de acciones y prenda de derechos mediante la cual, Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, SGPS, S.A., así como el 23,6% de las acciones representativas del capital social de GESCARTAO, SGPS, S.A. directamente o a través de sus participadas, afianzando dos de estas solidariamente las obligaciones de Europac.

Por otro lado, en la misma póliza fueron pignorados todos los derechos derivados de los siguientes contratos firmados el 11 de febrero de 2005: (i) el contrato de contrato venta entre EUROPAC y SONAE, SGPS, S.A. y (ii) el contrato entre SONAE, SGPS, S.A., IMOCAPITAL, SGPS, S.A. y GESCARTAO, SGPS, S.A.

Al cierre del ejercicio la Sociedad Dominante tenía efectuada una operación a través de los denominados "Instrumentos financieros derivados" para cubrir el tipo de interés correspondiente al Préstamo Sindical, por importe de 110 millones de euros (nota 16), asociado a sus vencimientos. Este derivado se encuentra registrado por su valor real en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.05 era de 193.932 euros negativos. Esta cantidad queda recogida como un coste financiero en la cuenta "Resultados Financieros".

El grupo Gescartao posee productos financieros derivados de cobertura de tasas de interés con el objetivo de corregir sus riesgos financieros. Este derivado se encuentra registrado por su valor real en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.05 era de 1.005.623 euros negativos. Esta cantidad queda recogida como un coste financiero en la cuenta "Resultados Financieros".

En el ejercicio 2003, Portucel Viana recibió una liquidación adicional del Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (IRC), relativo al ejercicio 2000 cuyo montante aproximado es de 2,47 millones de euros. En noviembre de 2005 GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad dominante del perímetro fiscal en Portugal, recibió una liquidación adicional relativa al ejercicio 2001 por un montante aproximado de 5,5 millones de euros, excluidas costas, asociada a cualquier situación similar de Portucel Viana y otra liquida-

ción relativa a Portucel Embalagem. Los Consejos de Administración de estas sociedades, conforme con sus consultores legales, entienden que los fundamentos presentados por la Administración Tributaria, no están de acuerdo con la Legislación Fiscal portuguesa, por lo que presentó impugnación judicial relativa a la liquidación adicional recibida en 2003 y para la eventual liquidación adicional relativa al ejercicio 2002 que podrá ascender a 1,23 millones de euros, excluidos intereses y costas. Conforme a lo expuesto no fue registrada en las Cuentas Financieras Consolidadas cualquier provisión para hacer frente a un eventual hecho desfavorable.

20.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos, Gastos y Empleo en el ejercicio 2005 y 2004, según detalle:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.

(Datos en porcentajes)

Actividad	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Por Producto:		
División Papel	50,35%	50,69%
División Cartón	42,10%	47,55%
Energía	7,16%	0,82%
Prestación de Servicios	0,39%	0,94%
Por Destinos:		
Mercado Interior	31,01%	40,78%
Unión Europea	62,27%	51,72%
Países OCDE	6,72%	7,50%
Resto Países	0,00%	0,00%
Por Entidades (en Euros):		
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	61.574.997	67.593.963
Imocapital, SGPS, S.A.	185.802.853	86.684.461
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	6.009.133	12.306.314
Trasloga, S.L.	20.017.480	19.988.055
Torres Pack 2000, S.A.	3.377.729	3.057.849
Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	3.744.865	3.610.913
Multinergías, AIE	0	468.386
Cartonajes Santander, S.L.	705.120	0
Cartonajes Cantabria, S.L.	0	270.985
Cartova, S.A.	3.481.244	2.453.708
TOTAL	284.713.421	196.434.634

Otros Ingresos

Concepto	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Subvenciones	1.086.170	1.492.055
Trabajos de la empresa para inmovilizado	2.851.024	2.053.228
Emisiones CO2	5.296.773	0
Otros	956.352	1.571.705
TOTAL	10.190.319	5.116.988

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras de Materias Primas	108.238.880	70.826.899
Compras de Otros Aprovisionamientos	11.260.542	11.993.970
Variación de existencias de Materias Primas	-1.210.887	121.117
Variación de existencias de Materias Consumibles	629.836	683.466
TOTAL	118.918.371	83.625.452
<hr/>		
Gastos de Personal	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Sueldos y Salarios	37.506.086	25.638.563
Seguridad Social a cargo Empresa	12.598.521	7.809.777
Fondo de Pensiones	1.389.888	566.334
TOTAL	51.494.495	34.014.674
<hr/>		
Número medio de personas empleadas	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Dirección y Mandos	91	71
Producción	1.038	802
Administración	149	82
Ventas y Técnicos	162	126
TOTAL	1.440	1.081
<hr/>		
Otros Gastos de Explotación	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Transportes	21.212.599	14.062.549
Servicios Profesionales y Exteriores	9.609.033	4.947.674
Energía y Agua	11.311.407	6.110.570
Combustible y Vapor	7.525.066	1.510.121
Gastos de Mantenimiento	15.228.578	9.531.624
Seguros	2.400.862	1.826.155
Contribuciones y Tributos	1.141.788	965.292
Gastos Diversos	7.403.547	7.632.663
TOTAL	75.832.879	46.586.648

En la cuenta de "Combustible y Vapor" en este ejercicio se recogen los Derechos de Emisiones CO2 consumidos que ascienden a 5.296.773 euros que se han visto compensados con los ingresos que con el mismo concepto se señalan en el apartado "Otros Ingresos".

21.- RESULTADOS POR DETERIORO DE ACTIVOS

Corresponde a la actualización de determinados elementos del activos de diversas compañías integrantes de estas cuentas consolidadas, destacando principalmente, Multienergías, AIE por elementos de maquinaria e instalaciones por importe de 2.744 miles de euros. Europac, por elementos de repuestos, útiles y utila-

jes de larga duración activados por importe de 977 miles de euros. El resto en pequeñas actualizaciones de otros activos obsoletos por importe global de 701 en las demás entidades.

22.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante los ejercicios 2005 y 2004, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2005

Transacciones

	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	33.174.883	4.009.221	94.421	0
Imocapital, SGPS, S.A.	5.840.243	20.025.626	0	0
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	416.332	2.813.286	0	0
Trasloga, S.L.	1.896.360	10.078.848	0	9.184
Torres Pack 2000, S.A.	253.032	1.953.551	0	53.591
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.259.624	0	0
Cartonajes Santander, S.L.	3.079	360.204	0	0
Cartova, S.A.	105.759	1.189.328	0	31.646
TOTAL	41.689.688	41.689.688	94.421	94.421

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2005

Débitos y Créditos

	Creadores	Deudores	Acreedor	Créditos
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	9.027.437	1.493.731	989.311	657.118
Imocapital, SGPS, S.A.	1.475.507	0	4.436.130	78.949
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	87.721	0	1.134.696	0
Trasloga, S.L.	289.477	657.334	3.876.133	9.578
Torres Pack 2000, S.A.	68.013	0	109.463	0
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	234.665	0
Multinergías, AIE	0	0	0	0
Cartonajes Santander, S.L.	292	0	95.945	0
Cartova, S.A.	0	9.362	72.104	1.414.782
TOTAL	10.948.447	2.160.427	10.948.447	2.160.427

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
TOTAL	29.722.789	29.722.789	39.814	39.814

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2004**Débitos y Créditos**

	Clients	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
TOTAL	9.796.502	1.505.562	9.796.502	1.505.562

23.- OTRA INFORMACIÓN

Los miembros del órgano de administración de la sociedad dominante, durante los ejercicios 2005 y 2004, han devengado 999.869 y 1.224.356 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 2005, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad Dominante operaciones ajenas al tráfico ordinario por la percepción de dividendos abonados en el ejercicio por importe 1.356 miles de euros y por la percepción de acciones en Ampliación Liberada por importe de 14.096 miles de euros, valoradas las acciones recibidas al precio de cotización de mercado en la fecha de la recepción, 6,01 euros por acción.

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 devengados por la Compañía de Auditoria de Cuentas, ANEFISA, S.L. (ROAC nº 50- 409), por los servicios de auditoría individual, consolidada y Empresas dependientes españolas de esta Sociedad, por los ejercicios 2005 y 2004, han sido de 33.600 y 32.000 euros respectivamente.

Por otros servicios de auditoría prestados por ANEFISA, S.L. en el ejercicio 2005, la citada sociedad percibió la cantidad de 7.200 euros.

A finales de 2005, Portucel Recicla (sociedad absorbida por Portucel Viana) 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, optó por crear una provisión de reservas para riesgos, por el importe citado y compensada las cuentas. No obstante, se hace constar que la opinión de los servicios jurídicos de Gescartão, 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.

24.- BENEFICIO POR ACCION

Los resultados de las acciones básicos están calculados dividiendo el Beneficio Atribuible a tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Dominante por número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación al final de cada ejercicio.

El número de acciones en circulación era el siguiente:

CONCEPTO	31.12.05	31.12.04
Acciones suscritas	38.734.238	38.734.238
Acciones suscritas el 27.05.05	9.863.559	
Acciones suscritas el 12.12.05	4.034.816	
Acciones en autocartera	-70.593	-5.465
Acciones en circulación media ponderada	44.694.866	38.728.773

25.- PRIMERA APLICACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

Conforme a lo dispuesto en el Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo (CE) número 1606/2002, Europac presenta a partir del ejercicio 2005 Cuentas Consolidadas según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La transición de las Normas Contables españolas a la nueva normativa NIIF ha sido efectuada conforme a lo dispuesto en la NIIF I "ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA".

La conciliación entre el patrimonio neto según Plan General de Contabilidad Español (PGC) aplicado y las NIIF en 1 de Enero de 2004 (Fecha de transición) y el 31 de Diciembre de 2004, es el siguiente:

CONCEPTO	31/12/2004	01/01/2004
Fondos propios (Según PGC)	143.575.047	136.378.069
Ajustes por aplicación NIIF:		
Eliminación de Gastos de Establecimiento	-423.684	-723.393
Eliminación de Inmovilizados inmaterial	-429.394	-715.973
Eliminación de Inmovilizados material	-315.734	-315.734
Eliminación Gastos a distribuir en varios ejercicios	-359.599	-655.118
Ajustes Amortización Fondos de Comercio	611.498	0
Ajustes resultados acciones propias	-69.451	0
Eliminación de Gastos periodificados	-624.941	-1.085.230
Ajustes por variación en participaciones	-1.067.462	0
Actualización de Fondo de Pensiones	-2.715.751	-2.715.751
Ajustes Fondos Negativcos de Consolidación	2.294.635	3.792.360
Aplicación a minoritarios	660.299	657.364
Ajustes fiscales	803.623	554.610
Saldos incorporación nuevos participadas	3.546	-468
Suma ajustes aplicación NIIF	-1.632.415	-1.207.333
Incorporación nuevas entidades al perímetro de consolidación	0	12.797
Menos: Acciones propias en cartera	-14.839	-259.280
Patrimonio Neto de la Dominante	141.927.793	134.924.253
Intereses Minoritarios	21.879.155	22.397.755
PATRIMONIO NETO	163.806.948	157.322.008

La conciliación entre el Resultado líquido PGC y NIIF atribuible a accionistas de la Dominante a 31.12.04 es como sigue:

CONCEPTO	31.12.04
Resultado líquido atribuido a la Dominante (PGC)	9.341.284
Anulación Amortizaciones Gastos de Establecimiento	299.710
Anulación Amortizaciones Inmovilizado Inmaterial	247.478
Anulación Amortización Fondo de Comercio	727.548
Gastos de Establecimiento del periodo	-76.948
Ajustes de Costes Diferidos	792.833
Aplicación Reversión Diferencia Negativa de Consolidación	-1.497.725
Ajustes Fiscales	-162.502
Ajustes por Resultados Acciones Propias	-69.451
Ajustes en Minoritarios	2.935
Resultado líquido atribuido a la Dominante (NIIF)	9.605.162

26.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 1 de Febrero de 2006, quedó inscrita la escritura de fusión por Europac (Sociedad Absorbente) de sus filiales al cien por cien Trasloga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torres Pack 2000, S.A.U. (Sociedades Absorbidas) conforme al acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas de 21 de Noviembre de 2005.

Con fecha 16 de Febrero de 2006, Imocapital, SGPS, S.A. informó mediante Hecho Relevante del cumplimiento integral en plazo de las obligaciones de inversión en la región de Alentejo por importe de 40 millones de euros (nota 19).

27.- MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo tercero de la nota 2.20, 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 2005, asciende a 217.247 y 332.525 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo quinto de la nota 2.20, para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.938.291 y 791.946 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes, en el ejercicio 2005 con relación al pasado, se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 753.248 y 327.305 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorias medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 8.548 euros por ambas plantas de producción.

En el ejercicio, no se ha provisionado importe para riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales, ya que no existen litigios en curso que pudieran hacer aplicar coste alguno. No obstante, además de cumplir con toda la Normativa vigente en materia de medio ambiente, Europac tiene suscrita una póliza de seguros por daños de contaminación al medio ambiente de trescientos mil quinientos seis euros por cada siniestro.

En los ejercicios 2005 y 2004, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente. Además de cumplir con toda la Normativa vigente en materia de medio ambiente, Europac tiene suscrita una póliza de seguros por daños de contaminación al medio ambiente de trescientos mil quinientos seis euros por cada siniestro.

INFORME DE GESTIÓN 2005

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Papel para Cartón Ondulado, la producción de papeles a base de reciclados en 2005, 2.353.156 Tm. ha sido prácticamente idéntica a la del año anterior, con una lige-
ra subida del 0,2%, 5.850 Tm. La evolución por tipos ha sido muy diferente. Así ha bajado la producción de Biclases y Papeles para Ondular el 3,6 y 1,6% respectivamente, y ha aumentado la de Test Liner el 6,1%.

Esta situación, comparada con otros países europeos, aunque en este caso en base a datos provisionales, pone de manifiesto diferencias notables. Así por ejemplo, en Alemania, la producción aumenta el 11%, al igual que en Dinamarca y Bélgica; en Austria el 8,5%, Holanda el 6,5% Polonia el 5,7% y en Italia el 3,1%. De media el aumento se sitúa en torno al 2,3%, incluyendo los descensos de la producción en Finlandia 13%, Reino Unido 8% y Suecia 1,5%.

Por otro lado, y de acuerdo con la Asociación europea de productores de papel para cartón ondulado, Groupement Ondule, la perspectiva de volúmenes de producción de papel a base de fibras recicladas disponible en Europa para el año 2006 está afectada por tres hechos destacables a tener en cuenta:

1. A finales de 2005 se han producido diferentes cierres de fábricas cuyas producciones ya no estarán disponibles a lo largo de todo el año 2006
2. El incremento de capacidad de producción se producirá por la lógica optimización de las instalaciones existentes así como por la puesta en marcha de una nueva máquina en España a partir del segundo trimestre. A día de hoy no hay anunciada ninguna otra inversión en incremento de capacidad que pueda ser efectiva en los dos años siguientes.
3. Los diferentes anuncios de racionalización por parte de grandes grupos, que aparentan ser todavía parciales, provocarán reducciones de capacidad adicionales que se concretarán en la primera parte del año 2006.

Los precios del papel a base de reciclados han tenido un comportamiento estable, mientras que los del kraftliner (papel a base de fibras vírgenes) se han visto afectados por la desaceleración de la actividad agrocola consecuencia de la meteorología. El precio medio del kraftliner durante el ejercicio 2005 ha sido un 5,77% inferior que el de 2004 y, por tanto, en torno a niveles mínimos de los últimos 10 años aunque a finales del 2005 se han anunciado una subida de 50 Euros/tm.

Parece previsible que los precios del kraftliner se incrementen durante los próximos meses. Según datos estadísticos conjuntos de Groupement Européen Ondulee, ECO (European Containerboard Organization) y FEFCO (Federación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado), los inventarios totales de papel kraftliner y semiquímico (papeles procedentes de fibras vírgenes), en poder de fabricantes y empresas consumidoras de estos productos, se redujeron el pasado mes de noviembre a su nivel más bajo de los últimos 36 meses (noviembre de 2002). Estos inventarios experimentaron un fuerte repunte en el mes de diciembre (del 8,9% con respecto al mes anterior), lo cual parece indicar que los stocks de papel kraftliner y semiquímico han tocado ya fondo. Sin embargo, el nivel registrado en el mes de diciembre de 2005 es inferior al existente en el mismo mes de 2004. Las principales empresas del sector, entre las que se cuenta EUROPAC, anunciaron en septiembre de 2005 incrementos de precio para el kraftliner entorno a 50 euros por tonelada con efectos desde el pasado uno de octubre. A pesar de que la medida ha tenido buena acogida en el mercado (lo que ratifica la existencia de condiciones de mercado adecuadas para la recuperación de los niveles de precios), la implementación de la subida ha sido algo más lenta de lo previsto debido a la existencia de compromisos previos de aprovisionamiento con clientes. A medida que estos compromisos cumplan, la implementación de la subida será efectiva totalmente.

La producción de papel para embalaje del Grupo Europac ha sido de 523.762 toneladas, un 4,98% más que en el ejercicio anterior. En papel reciclado se han producido 248.143 Tm, un 7,6% más que el año anterior, mientras que en kraftliner se produjeron en 2004 275.619 Tm, un 2,72% 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 en 2004 para aumentar la producción en 25.000 Tm por año.

Por su parte, la producción de plancha de cartón ondulado del Grupo Europac ascendió a 285,2 millones de metros cuadrados, un 5,20% menos, y la producción agregada de embalaje ascendió a 220,8 millones de euros, un 3,8% inferior.

LAS CUENTAS ANUALES

Los resultados de EUROPAC no son comparables de forma homogénea respecto a los del mismo periodo de 2004, consecuencia del sustancial cambio de dimensión derivado de la mayor aportación de las cuentas de la filial Gescartao SGPS SA, que se consolidan al 100% por el método de integración global tras la adquisición por parte de Europac del 50% de Imocapital SGPS SA a comienzos del presente ejercicio. A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

En el ejercicio 2005 Europac alcanzó un Importe Neto de la Cifra de Negocio de 284,71 millones de euros (+44,9% s/2004), y el Resultado Neto de Explotación (Ebit) fue de 21,83 millones de euros (+16,75% s/2004). Estos incrementos muestran el sustancial crecimiento de las magnitudes operativas de la compañía. El margen Ebitda pasó del 18,6% de 2004 al 17,6% en 2005, debido al menor precio medio del kraftliner durante el año 2005 (-5,8%). Asimismo, El Ebitda aumenta un 37,45%, al pasar desde 36,54 millones de euros hasta 50,22 millones de euros.

Cifra de Negocio por divisiones:

- la **División Papel** aportó en 2005 un 50,35% del total de la cifra de negocios, proporción prácticamente igual que en el ejercicio anterior.
- en **Papel Kraftliner**, la cifra de negocio en 2005 se ha incrementado en un 88,18% con respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 96,94 millones de euros. Esto se ha debido sobre todo a la consolidación de Gescartão SGPS SA, en un 100%. La contribución del Kraftliner sobre la Cifra de Negocio al 34,05%. La producción de este tipo de papel fue de 275.619 toneladas. El autoconsumo aumenta durante el periodo en 6.042 toneladas, hasta las 36.182 toneladas.
- en **Papel Reciclado** la cifra de negocio disminuye un 2,83% (hasta los 46,40 millones de euros). El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocio en el ejercicio fue del 16,30% y la producción alcanzó las 248.143 toneladas. El autoconsumo de este papel en 2005 descendió en 13.900 toneladas, hasta las 95.627 toneladas.
- En **Cartón Ondulado**, la cifra de negocios aumentó un 27,91% durante en el ejercicio 2005 (hasta los 119,85 millones de euros). El cartón ondulado representa el 42,10% de los ingresos en dicho periodo. La producción de cartón disminuyó un 6,9% en el ejercicio 2005, hasta los 280.862 de metros cuadrados
- La aportación de la **actividad de energía** a las ventas aumentó por el cambio del perímetro de consolidación y por la actividad generada por una nueva turbina de 30 MW de potencia situada en Viana do Castelo. Dicha aportación alcanzó un 7,16% del total de la cifra de negocio.

Otros ingresos aumentan un 99,41%, hasta los 10,19 millones de euros, como consecuencia de la contabilización de los derechos de CO₂ consumidos que fueron adjudicados gratuitamente a Europac (223.022 tn valoradas a precio de mercado de 31/12/2005, 23,75 euros por tonelada de CO₂). Estos ingresos tienen su contrapartida en otros gastos.

La partida de **Aprovisionamientos** registra un aumento hasta diciembre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004 del 42,20%, hasta los 118,92 millones de euros. Este incremento se debe principalmente a la mayor aportación de las cuentas de Gescartao SGPS SA en el consolidado de Europac.

La partida **Gastos de Personal** aumentó un 51,44% hasta los 51,49 millones de euros, principalmente por el cambio del perímetro de consolidación.

Los **Resultados Financieros** en 2005 se incrementaron en un 101,74% en relación con los de 2004. Este incremento está asociado en su mayor parte al mayor endeudamiento de EUROPAC tras el aumento de su participación en Gescartão SGPS SA., y el resultado negativo por variaciones del valor de los Instrumentos Financieros a Valor Razonable (1.2 millones de euros) que es el resultado a cierre del ejercicio de los instrumentos de cobertura a tipo de interés. Este gasto provisionado según NIIF no implica una salida real de caja de la compañía salvo que se liquiden las posiciones en cuyo caso sería el valor a dicho momento.

El Deterioro de Activos (4.442.491 euros) se debe a dos razones: el deterioro de valor de un activo provocado por la disolución de la filial Multienergías, AIE (2,74 millones de euros) y el deterioro de valor de diversos activos (1,698 millones de euros), en el resto de compañías.

Por su parte, el **Beneficio Antes de Impuestos de Actividades Continuadas** durante el periodo alcanzó una cifra de 9,41 millones de euros, un 36,13% inferior en comparación con los del ejercicio anterior.

En cuanto al **Resultado del Ejercicio Atribuido a Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante** durante 2005 ascendió a 5.363.732 euros, un 44,15% inferior que el de 2004. El resultado atribuido se ha visto disminuido por los resultados negativos no recurrentes. Sin este efecto el resultado atribuido en 2005 hubiera sido de 10,15 millones de euros, un 5,72% más que en el mismo periodo de 2004.

La aplicación de las NIIF en las cuentas de 2005 no tiene un efecto significativo en los Estados Financieros consolidados, salvo por el efecto de la valoración de los instrumentos financieros de cobertura.

El **balance consolidado** del Grupo Europac a 31 de diciembre de 2005 refleja el sustancial cambio de dimensión respecto a 2004 derivado de la consolidación del 100% de Gescartão SGPS SA.

De este modo, los **Activos Corrientes** de la compañía han aumentado hasta los 141,95 millones de euros por la mayor aportación de las cuentas de Gescartão SGPS SA, lo que representa un incremento del 30,20% frente a la partida que figuraba en balance a 31 de diciembre de 2004.

Igualmente, la partida del **Inmovilizado Material** aumenta un 49,79% hasta los 362,81 millones de euros.

El **Capital Social del Grupo** ha aumentado en un 35,42%, hasta los 104,90 millones de euros como consecuencia de dos ampliaciones de capital. La primera ampliación de capital, por valor de 32,92 millones de euros, fue realizada durante el pasado mes de junio e incrementó el número de acciones en 9.683.559. Tras esta segunda ampliación, el número total de acciones de EUROPAC quedó fijado en 48.417.797 títulos. Dicha ampliación fue totalmente suscrita y se realizó mediante aportaciones dinerarias. Contó con un descuento del 15% sobre el precio medio ponderado de cotización de las últimas 30 sesiones de Bolsa. La segunda ampliación fue liberada, en la proporción de 1 acción nueva por cada 12 antiguas. Se realizó el pasado mes de noviembre y supuso la puesta en circulación de 4.034.816 acciones nuevas, con lo que el número total de acciones de la compañía alcanzó, por tanto, los 52.452.613.

Durante el año 2005, y debido al efecto generado por el aumento de la participación del Grupo Europac en Gescartão SGPS SA se ha generado un fondo de comercio de 27,5 millones de euros, deducida ya la parte que corresponde a la participación adquirida, del efecto de la actualización de valores de los activos

(terrenos y edificios). De acuerdo con las normas NIIF, dicho fondo debe ser reasignado a partidas de activo para lo cual se está realizando una valoración definitiva del resto de determinados activos que deberá absorber una parte importante del mismo.

Los **Intereses por Minoritarios** se incrementan en un 99,57 por ciento tras la consolidación global de Gescartão SGPS SA en las cuentas.

En cuanto a la Deuda Financiera Neta alcanzó a 31/12/05 la cantidad de 153,3 millones de euros, frente a un importe de 101,2 millones de euros a 31/12/2004. El incremento de la cantidad se debe a la financiación requerida para el aumento de la participación en Gescartão SGPS SA.

ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2005

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. Esta adquisición provocó un cambio importante en el perímetro de consolidación del Grupo Europac, que en 2005 pasó a consolidar globalmente el 100% de Gescartao, SGPS, SA.

El importe conjunto de esta operación fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes por determinar; pendientes de las valoraciones independientes solicitadas.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 6º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados al pasar a consolidar ya en 2005 por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao.

A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

En cuanto a las inversiones industriales llevadas a cabo en el ejercicio 2005, ascendieron a un total de 43,3 millones de euros. De este importe cabe destacar la inversión en una nueva turbina de 30 Mw en Viana do Castelo (Portugal), la construcción de unas nuevas oficinas y almacén de bobinas en Dueñas (Palencia), la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 2 (MP2) situada en Dueñas (Palencia), para mejorar la calidad del producto, y la inversión en una máquina Size Press que se utilizará en 2006 para llevar a cabo una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) en Alcolea de Cinca (Huesca).

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2006

Durante el primer semestre de 2006, se ha llevado a cabo en el capítulo de inversiones una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) en Alcolea de Cinca (Huesca) con el fin de mejorar la calidad del producto y aumentar su capacidad 15.000 toneladas por año. El coste total estimado para esta reforma es de 16,2 millones de euros. Por otro lado, en Viana do Castelo (Portugal) se llevarán a cabo en 2006 dos proyectos que deben ser destacados: por un lado, se aumentará la capacidad de producción de la máquina de papel kraftliner hasta las 285.000 Tn y se dejará preparada para aumentarla en 2007 hasta las 320.000 Tn con un presupuesto total de 22 millones de euros, y se pondrá en marcha una caldera de biomasa que cuenta con un presupuesto de 8,2 millones de euros.

Por último, queremos agradecer, una vez más, a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de las Compañías integradas en el grupo la confianza depositada y dedicación aportada, esperando que en los próximos ejercicios sigamos cumpliendo los compromisos anunciados y mejorando las expectativas de crecimiento y resultados.

INFORME DE AUDITORÍA Y CUENTAS ANUALES 2005

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 2005, 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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 30 de marzo de 2005, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004, en el que expresamos una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2005 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 2005 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 2005. 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

Madrid, 20 de abril de 2006



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2005 y 2004 (expresado en euros)

ACTIVO	2005	2004
<u>INMOVILIZADO</u>	295.477.822	189.560.369
Gastos de establecimiento (nota 5)	486.251	110.931
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	5.850.007	2.120.689
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	116.754.902	111.856.625
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	171.989.134	75.457.285
Acciones propias (nota 9)	397.528	14.839
<u>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 4 F)</u>	1.068.802	236.387
 ACTIVO CIRCULANTE	 39.746.128	 52.357.900
Existencias (nota 10)	17.125.874	14.680.945
Deudores (nota 11)	19.923.609	24.869.144
Inversiones Financieras Temporales	0	10.500.000
Tesorería	2.692.244	2.282.326
Ajustes por periodificación	4.401	25.485
 <u>TOTAL</u>	 336.292.752	 242.154.656

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2005 y 2004.

PASIVO	2005	2004
FONDOS PROPIOS (nota 12)	147.378.270	102.364.968
Capital suscrito	104.905.226	77.468.476
Prima de emisión	5.487.350	0
Reservas	23.574.996	22.808.411
Pérdidas y Ganancias	14.427.472	2.913.479
Dividendos entregados a cuenta	-1.016.774	-825.398
INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCIC. (nota 13)	1.589.515	1.665.860
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 14)	3.510.698	0
ACREDORES A LARGO PLAZO (nota 15)	131.922.473	90.494.089
Deudas con entidades de crédito	118.742.857	76.615.298
Otros acreedores	13.179.616	13.878.791
ACREDORES A CORTO PLAZO (nota 15)	51.891.796	47.629.739
Deudas con entidades de crédito	19.346.128	17.931.200
Deudas con Empresas del G. y participadas	1.647.597	1.978.326
Acreedores comerciales	21.313.467	18.419.920
Otras deudas no comerciales	8.253.770	8.992.757
Ajustes por periodificación	1.330.834	307.536
TOTAL	336.292.752	242.154.656

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 2005 y 2004 (expresado en euros)

DEBE	2005	2004
Variación existencias productos terminados	0	124.571
Aprovisionamiento (nota 18)	48.228.119	39.108.934
Gastos personal (nota 18)	12.534.031	12.273.956
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 5,6 y 7)	9.037.828	6.957.934
Variación de la provisiones de tráfico (nota 11)	44.390	-4.191
Otros Gastos de Explotación (nota 18)	25.039.681	25.056.016
Suma	94.884.049	83.517.220
BENEFICIO DE EXPLOTACION	4.452.971	6.098.841
Gastos financieros asimilados	5.656.734	3.465.363
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-878.540	2.706.574
Variación de la provisiones de inmovilizado (nota 8 y 14)	2.838.079	952.399
Gastos extraordinarios (nota 18)	41.915	171.573
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	13.272.945	606.875
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	12.394.405	3.313.449
Impuesto sobre Sociedades (nota 16)	-2.033.067	399.970
BENEFICIO NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	14.427.472	2.913.479

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2005 y 2004.

HABER	2005	2004
Importe neto de la cifra de negocios	94.749.880	88.365.94
Variación existencias productos terminados	301.010	0
Trabajos efec. por la empresa para su inmovilizado	946.434	1.250.117
Otros Ingresos	3.339.696	0
Suma	99.337.020	89.616.061
Ingresos Financieros	325.223	73.096
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	5.331.511	3.392.267
Ingresos extraordinarios (nota 18)	16.152.939	1.730.847

MEMORIA 2005

1.- 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 manufaturado 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 PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005, 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 2005, 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 2005, recogen a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior en euros, que formaban parte de las cuentas anuales de 2004. 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.

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005 y en comparación con el del 2004, hay que observar que existen cambios de imputación a los efectos del consumo de gas para la producción directa de energía (Aprovisionamiento) por parte de la Sociedad y que anteriormente se reflejaban por el consumo de energía (Otros gastos de explotación), ya que el consumo procedía por la compra a la Agrupación de Interés Económico Multienergías. El efecto de este cambio, es explicado en la nota 18).

Papeles y Cartones de Europa, S.A. como sociedad dominante de Grupo, emite cuentas anuales consolidadas adoptadas bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), siendo las de este ejercicio las primeras bajo dichas Normas.

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que el beneficio del ejercicio 2005 por un importe de 14.427.472 euros, sea destinado según se detalla:

Propuesta de Distribucion del Resultado del Ejercicio 2005

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	14.427.471,97	
Reserva Legal		1.442.747,20
Reservas Voluntarias		11.751.539,03
Reparto de dividendos		1.016.773,74
Participación en beneficios al Consejo		216.412,00
TOTAL	14.427.471,97	14.427.471,97

Con fecha 1 de Diciembre de 2005, se procedió al abono de un dividendo a cuenta con cargo a los beneficios del ejercicio 2005, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía por un importe de 1.016.773,74 euros. (nota 12)

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2005, 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 el saldo es de 486.251 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 9.332 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 ejerce 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, 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.

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernado (CO₂), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabiliza, en este, su primer ejercicio por el valor que corresponde al precio según mercado, que para la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado en base a la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 23,75 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas. La asignación se contabiliza con cargo a la cuenta "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", incluida en este grupo y con abono a cuenta de "Subvenciones", al recibir las asignaciones en este primer ejercicio a título gratuito. La imputación a la cuenta de resultados se hace con cargo a una cuenta de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero" de acuerdo al consumo real del período y al precio anteriormente indicado con abono a una cuenta "Provisión por derechos de emisión de gases de efecto invernadero". En cuanto al ingreso, se efectúa a través de una cuenta de "Subvenciones por emisión de gases de efecto invernadero" por el importe del consumo real. (nota 6)

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 2005, ascendió a 946.434 euros, como consecuencia principalmente, de la colaboración con personal propio y aportación de materiales del almacén de repuestos, en trabajos de modificación y mejora llevada a cabo en las instalaciones y maquinaria de las plantas de Dueñas y Alcolea del Cinca. 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
Utilaje	-	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 lleva 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 2005, las provisiones por estos conceptos ascendieron a la cantidad de 2.656.608 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 en 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 2005, el saldo por este concepto es de 427.883 euros, correspondiente a 70.593 títulos. Se ha efectuado provisión por depreciación por importe de 30.355 euros, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es superior en dicha cantidad al de cotización del precio medio de último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias.

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 2005, asciende a la cantidad 1.068.802 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 la provisión 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 2005, 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. Las operaciones de este tipo son poco significativas, ya que la gran mayoría de las mismas se materializan en euros, que es la moneda funcional y principal.

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 2005, el saldo de esta cuenta presentaba una cifra de 1.589.515 euros. Las imputaciones a la cuenta de resultados ascendieron a 322.042 euros por subvenciones y 3.329.228 euros por los derechos de emisión CO2 consumidos. (Nota 13).

Dentro de este capítulo, "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", están incluidas las cantidades correspondientes a las asignaciones de emisión de gases (CO2) no consumidas en el ejercicio, que asciende a la cantidad de 8.312 Tns., que equivale a 197.410 euros y serán incorporadas a los consumos de los dos próximos años, o bien, pudieran ser susceptibles de colocar en el mercado para su venta.

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 7.247.920 (Nota 16)

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 mes de abril del año 2002 el sistema de gestión medioambiental en la planta de Dueñas (Palencia) y en 2004 en el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), que se encuentra certificado por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR), al cumplir el mencionado sistema con las exigencias de la norma UNE-EN ISO 14.001:1996, 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 marzo próximo, está prevista la actualización del sistema de gestión medio ambiental a la nueva norma UNE-EN ISO 14.001:2004 en el centro de Dueñas (Palencia). Esta actualización ya se llevó a cabo en el año 2005 en el centro ubicado en Alcolea de Cinca (Huesca).

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.

En el ejercicio 2005 se inició el análisis de la situación de la empresa de cara al cumplimiento de la ley de Prevención y Control Integrados de la Contaminación (IPPC). Otra de las legislaciones relacionadas con el medio ambiente que se ha ido completando en este año 2005, ha sido la que hace referencia al régimen del comercio de derechos de emisiones de gases de efecto invernadero. Europac está afectada por el mencionado comercio de emisiones, para ello, durante este ejercicio se ha preparado para su cumplimiento, dada la estrecha relación que mantiene con la entidad AENOR, en cuanto a la certificación de su sistema de gestión de la calidad, así como su sistema de gestión ambiental, esta entidad ha sido la seleccionada para llevar a cabo la verificación de los informes de seguimiento y notificación de gases de efecto invernadero. (nota 13)

Dentro del programa de gestión medioambiental, en el año 2005, se plantearon en el centro de Dueñas (Palencia) una serie de mejoras cómo, la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) existentes, la centralización del almacenamiento de aceites y grasas, mediante la construcción de un recinto para almacenar dichos materiales. El motivo para proponer este objetivo, y la meta es tener estos productos en un único lugar para controlar su consumo, el proyecto se ha estado estudiando durante el año 2005, estando prevista su ejecución el primer semestre del año 2006. Se han llevado a cabo ensayos para conocer el aprovechamiento energético de los residuos resultantes de la depuración en preparación de pastas. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca) se ha desarrollado la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) existente y la finalización de la ampliación del sistema contra incendios y colocación de rociadores de agua lo que disminuye el riesgo de incendio en el centro de producción, tanto de papel como de cartón. Así mismo, se ha instalado un laboratorio en la estación depuradora de aguas residuales, para poder realizar in situ, las medidas de parámetros cómo el perfil de lodos y V30.

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 2005 y 2004 es el siguiente (Datos en euros):

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Amortización	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
Gastos ampliac. Capital	110.931	463.980	-88.660	0	486.251
Totales	110.931	463.980	-88.660	0	486.251
CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Amortización	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2004
Gastos ampliac. Capital	73.361	75.880	-38.310	0	110.931
Totales	73.361	75.880	-38.310	0	110.931

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es el siguiente: (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	11.055	1.618	0	0	12.673
Aplicaciones Informáticas	2.156.011	395.344	0	0	2.551.355
Derechos de emisión		3.526.638			3.526.638
Total Coste	3.425.619	3.923.600	0	0	7.349.219
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.147.757	101.464	0	0	1.249.221
Propiedad Industrial	8.122	1.075	0	0	9.197
Aplicaciones Informáticas	149.051	91.743	0	0	240.794
Total Amortización	1.304.930	194.282	0	0	1.499.212
INMOV. INMATERIAL NETO	2.120.689	3.729.318	0	0	5.850.007

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2004
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
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
Total Coste	2.794.144	631.475	0	0	3.425.619
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Deasrrollo	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
Total Amortización	1.076.316	228.614	0	0	1.304.930
INMOV. INMATERIAL NETO	1.717.828	402.861	0	0	2.120.689

Aplicaciones Informáticas

Los costes originados en los ejercicios 2003 a 2005 correspondiente a "Aplicaciones Informáticas", que ascienden a 1.861.113 euros, 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 gran parte en los ejercicios 2004 y 2005 y el resto se incorporara en el ejercicio 2006.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

En el ejercicio 2004 y 2005, no se han efectuado operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Es el primer ejercicio en el que se aplican estos derechos y el importe corresponde a 148.490 toneladas, por los derechos asignados para el primer año del período 2005- 2008, valorados al precio de 23,75 euros tonelada, conforme todo ello, se indica en nota 4 b).

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 es:

Analisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2005 (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Incorporación ^(I)	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	609.395	0	0	0	0	609.395
Construcciones	15.467.339	65.177	0	0	50.462	15.582.978
Instalaciones Técnicas	12.773.051	476.358	2.860.000	0	708.012	16.817.421
Maquinaria	85.577.889	3.429.691	0	0	490.639	89.498.219
Utilaje	43.917	0	0	0	0	43.917
Otras Instalaciones	59.620.795	246.469	0	0	36.346	59.903.610
Mobiliario	1.033.609	32.481	0	0	0	1.066.090
Equipos Procesos de Información	990.699	12.300	0	0	0	1.002.999
Elementos de Transporte	1.406.196	111.708	0	0	0	1.517.904
Otro Inmovilizado Material	202.184	0	0	0	0	202.184
Anticipos e inmovilizado en curso	2.371.075	6.418.979	0	0	-1.285.459	7.504.595
Total Coste	180.096.149	10.793.163	2.860.000	0	0	193.749.312
AMORTIZACION INMOVILIZADO						
Construcciones	3.740.278	331.674	0	0	0	4.071.952
Instalaciones Técnicas	4.510.841	1.172.877	0	0	0	5.683.718
Maquinaria	34.550.745	4.453.663	0	0	0	39.004.408
Utilaje	1.267	5.460	0	0	0	6.727
Otras Instalaciones	23.554.939	2.512.368	0	0	0	26.067.307
Mobiliario	570.115	52.624	0	0	0	622.739
Equipos Procesos de Información	742.769	140.625	0	0	0	883.394
Elementos de Transporte	493.053	79.185	0	0	0	572.238
Otro Inmovilizado Material	75.517	6.410	0	0	0	81.927
Total Amortización	68.239.524	8.754.886	0	0	0	76.994.410
INMOV. MATERIAL NETO	111.856.625	2.038.277	2.860.000	0	0	116.754.902

(I) Corresponde a la transmisión de la totalidad de los Activos Materiales de Multienergías A.I.E.

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 3,5 millones de euros. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), está en proceso de instalación y puesta en marcha de una mejora en la instalación de la máquina MP3 por valor de 3,6 millones de euros.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor de 751.703 euros.

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

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

Analisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2004 (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Incorporación	Bajas	Traspasos	SaldoFinal al 31.12.2004
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
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
Utilaje	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
Total Coste	165.623.884	14.485.477	0	-13.212	0	180.096.149
AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO						
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
Utilaje	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
Total Amortización	61.558.756	6.691.010	0	-10.242	0	68.239.524
INMOV. MATERIAL NETO	104.065.128	7.794.467	0	-2.970	0	111.856.625

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, en el ejercicio 1996 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 2005 asciende a la cantidad de 2.026.217 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 2005 es (Datos en euros):

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2005	Entradas	Aumentos	Salidas	Saldo Final al 31.12.2005
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergías, A.I.E.	8.486.959	0	644.697	0	9.131.656
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespak 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. (*)	10.026.125	0	15.166.465 -10.665.557	0	14.527.033
Imocapital-SGPS, S.A.	.500.288	0	66.100.857	0	66.601.145
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0 -5.202.479	0	0
Suma	47.327.650	0	81.912.019 -15.868.036	113.371.633	
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergías, A.I.E.	6.577.355	0	2.554.301	0	9.131.656
Cartova, S.A.	307.702	0	77.528	0	385.230
Torrespak 2000, S.A.	0	0	24.779		24.779
Suma	6.885.057	0	2.656.608	0	9.541.665
Empresas del Grupo (Neto)	40.442.593	0	79.255.411 -15.868.036	103.829.968	
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
Otras Participaciones:					
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 -300.578	0	0
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Santander, S.L.	1.800	0	224.376	-1.800	224.376
Suma	677.750	0	224.376	-302.378	599.748
Provisiones Otras Participaciones					
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
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	655.638	0	224.376	-302.378	577.636
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	56.778	0	1.286	0	58.064
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	38.764.674	0	63.389.617
Otros créditos Empresas del Grupo	7.932.440	0	1.209.171 -6.752.655	0	2.388.956
Otros créditos	1.744.893				1.744.893
Suma	34.359.054	0	39.975.131 -6.752.655	0	67.581.530
Saldo final	75.457.285	0	119.454.918 -22.923.069	0	171.989.134

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 2004 ascendió a 834.314 euros de pérdidas. Conforme a la situación de la Agrupación en el ejercicio 2005, 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 2005, por importe de 2.554.301 euros. Se han capitalizado con rebaja en la deuda que la Agrupación tiene con la Sociedad, las pérdidas del ejercicio anterior por 644.697 euros y en ejercicios anteriores, por pérdidas acumuladas de otros ejercicios por importe de 5.932.658 euros.

La Asamblea General de la Agrupación, celebrada el 19 de Julio de 2004, aprobó por mayoría suficiente, con el voto en contra del segundo socio de la Agrupación, el I.D.A.E., la disolución de la Agrupación, apertura del período de liquidación y nombramiento de la Comisión Liquidadora, conforme a lo previsto en la Ley de Agrupaciones de Interés Económico (LAIE) y los Estatutos de la Agrupación. En este proceso de liquidación, la Comisión Liquidadora de 3 de enero de 2005 acordó proceder a la venta de los equipos e instalaciones de MULTIENERGIAS, AIE a su socio Europac, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos. Tras la venta de sus principales activos, la actividad de la Agrupación cesó totalmente en enero de 2005, asumiendo la AIE desde esta fecha, única y exclusivamente, acciones que lleven a la total liquidación de la misma.

En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 70.617 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.

Trasloga, S.L.U. 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 2004, fue de 4.658 euros de beneficio. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada al precio de adquisición, que fue de 15.350.141 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

Torrespack 2000, S.A.U. 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 2004 fue de 122.351 euros de pérdidas. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada al precio de adquisición, que fue de 1.289.011 euros, menos una provisión por depreciación por importe de 24.779 euros. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 2.111.785 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

Cartova, S.A.U., 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 2004 fue de 260.794 euros de pérdidas. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada en 2.414.770 euros, que corresponde al precio de adquisición menos una provisión por depreciación por importe de 385.230 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

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. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 206.553 euros.

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 6,2547% (1.250.000 títulos) e indirectamente a través de Imocapital, SGPS, S.A. (ver párrafo siguiente), en un 73,9747% de la misma. El capital es de 99.925.000 euros. Entre sus activos al cierre de ejercicio 2005 posee de forma directa el 100% de las Compañías portuguesas Portucel Viana, S.A., Portucel Embalagem, S.A., Portucel España, S.A., Sulpac, Empresa Produtora de Embalagens de Cartao, S.A., Lepe, S.A., Papelnova, S.A. y Fábrica de Papel Do Ave, S.A. y de forma indirecta el 100% de Portucel Viana Energía – Empresa de Cogeração Energética, S.A., Celnave – Agencia de Navegação, Lda, Celpap – Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda, Cartopor – Cartao Portugués, S.A., el 60% de Emprobal, S.L. y el 50% de Vianaport, Lda. La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global y proporcional de las empresas anteriormente señaladas y en la misma fecha que la Sociedad matriz. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 10.632.099 euros.

Imocapital, SGPS, S.A. es una sociedad portuguesa de inversión, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa en un 100% de la misma, adquirida en dos etapas del 50% cada una de ellas, la primera en el ejercicio 2000 y el otro 50% en este ejercicio 2005. Por compra al Grupo Sonae, con fecha 19 de abril de 2005 adquiere el segundo 50% comentado anteriormente, junto con los derechos crediticios que mantenía SONAE frente a Imocapital y una participación directa del 3,58% en Gescartao SGPS, S.A. por un importe global de 97.866.760 euros.

El capital es de 50.000 euros. La Compañía participa en un 73,9747% 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 2004 fue de 9.623.896 euros. Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 63.389.617 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao, en la proporción anteriormente comentada. Esta cifra es susceptible de capitalización y por tanto se integra dentro de capítulo de participaciones.

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 2004 fue de 11.161 euros. Esta compañía en el ejercicio fue adquirida por Gescartao a Europac por importe de 17 millones de euros, valoración realizada por experto independiente y que sirvió para la reálización de la operación entre ambas entidades. Generó un resultado positivo por importe de 11.797 miles de euros (nota 18).

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 599.748 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, excepto Cartonajes Santander, S.L. adquirida en 2005.

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
Participaciones Empresas Grupo:					
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
Suma	44.933.628	3.701.460	1.086.691	-2.394.129	47.327.650
Provisiones Empresas Grupo					
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
Suma	7.236.146	0	952.399	-1.303.488	6.885.057
Empresas del Grupo (Neto)	37.697.482	3.701.460	134.292	-1.090.641	40.442.593
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
Otras Participaciones:					
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 Cantabria, S.L.	1.800	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	3.006	0	0	-3.006	0
Suma	680.756	0	0	-3.006	677.750
Provisiones Otras Participaciones					
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
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	658.644	0	0	-3.006	655.638
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	55.800	978	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
Saldo final	64.660.303	6.450.164	5.654.840	-1.308.022	75.457.285

Información sobre las participaciones anteriores al 31 diciembre de 2005:

INFORMACION SOBRE PARTICIPACIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
(Datos en Euros)

ENTIDAD	Capital Social	Reservas	Resultado Ejercicio	Total Fon. Propios
Multienergías, A.I.E.	3.305.567	0	-3.540.411	-234.844
Trasloga, S.L.	10.800.000	3.007.844	-715.697	13.092.147
Torrespak 2000, S.A.	456.769	218.252	-194.096	480.925
Cartova, S.A.	270.455	698.611	-158.028	811.038
Esteve y Nadal, S.L.	309.034	2.306.740	177.315	2.793.089
Cartonajes Santander, S.L.	206.471	33.772	115.336	355.579
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado) *	99.925.000	58.959.186	7.282.133	166.166.319
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado) *	50.000	129.201.726	6.742.762	135.994.488
ENTIDAD	% Participac.	Importe Participac.	Valor Contable	Resultados Extraordin. Netos
Multienergías, A.I.E.	77,27%	-181.471	0	-3.540.411
Trasloga, S.L.	100,00%	13.092.147	15.350.141	438.380
Torrespak 2000, S.A.	100,00%	480.925	1.264.232	-16.622
Cartova, S.A.	100,00%	811.038	2.414.770	8.536
Esteve y Nadal, S.L.	49,00%	1.368.614	3.672.647	703.159
Cartonajes Santander, S.L.	40,00%	142.232	0	-8.452
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	6,25%	10.393.190	14.527.033	
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado)	100,00%	135.994.488	66.601.145	
Total Participadas		162.101.162	103.829.968	
Cartonajes Mimó, S.L.	12,02%		221.239	
Cartonajes Marcuello, S.L.	11,97%		70.147	
Cartocer	15,00%		0	
Cartón Soler, S.L.	12,53%		61.874	
Otras participaciones			224.376	
Fianzas y Depósitos			58.064	
Imocapital-SGPS,S.A. (Crédito)			63.389.617	
Otros créditos a Empresas del Grupo			2.388.956	
Otros créditos			1.744.893	
Total Otras Inversiones Financieras			68.159.166	
TOTAL			171.989.134	

* Los datos están referidos al Balance adaptado a Normas Internacionales Financieras (NIIF)

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 2005.

9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 6 de Junio de 2005, en su punto 5º, autorizó al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 75 y concordantes y en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable, a la adquisición de acciones propias por parte de la sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 9 de Junio de 2004.

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 las cuentas anuales del ejercicio 2004. Las plusvalías netas generadas en la realización de autocartera, ascendieron a la cantidad de 69.451 de euros.

Al 31 de diciembre de 2005, la composición de la autocartera era de 70.593 títulos que representan el 0,14 % del capital social, por un importe de 427.883 euros. Se ha efectuado una provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por encima del valor medio de cotización del último trimestre, por un importe de 30.355 euros. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 68.364 euros. (nota 18)

10.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2005 y 2004.
(Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Existencias		
Comerciales	4.927.360	4.626.344
Materias Primas y Auxiliares	2.742.630	2.273.944
Otros Aprovisionamientos	8.475.766	7.780.546
Anticipos a Proveedores	980.117	111
TOTAL	17.125.874	14.680.945

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:

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Deudores		
Clientes en euros	9.290.438	13.727.863
Clientes en moneda extranjera	0	1.065.837
Empresas del Grupo	10.675.481	9.383.063
Empresas participadas	500.131	1.374.195
Deudores Varios	273.757	113.741
Administraciones Públicas	52.873	34.915
Provisión Clientes Dudosos Cobro	-869.071	-830.470
TOTAL	19.923.609	24.869.144

En el ejercicio, se han dotado provisiones por 60.745 euros, para cubrir saldos de dudoso cobro y se han recuperado saldos por 22.144 Euros, de cantidades provisionadas en ejercicios anteriores. Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 869.071 euros, están provisionados al 100%. En la cuenta de Variación de las provisiones de tráfico se ha incluido una partida de 5.419 Euros correspondiente a variación de provisión de existencias.

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 2005 y 2004, son los siguientes:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2005

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/05	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/05
CAPITAL SOCIAL	77.468.476	27.436.750	0	0	104.905.226
PRIMA DE EMISIÓN	0	5.487.350	0	0	5.487.350
RESERVAS	22.808.411	796.940	30.355	0	23.574.996
Reservas Legales	3.131.819	291.348	0	0	3.423.167
Reservas Voluntarias	19.661.753	505.592	30.355	-382.689	19.754.301
Reservas para acciones propias	14.839	0	0	382.689	397.528
PERDIDAS Y GANANCIAS	2.913.479	14.427.472	2.913.479	0	14.427.472
Dividendo a cuenta entregado	-825.398	825.398	1.016.774	0	-1.016.774
TOTAL	102.364.968	43.486.560	3.960.608	0	147.378.270

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
TOTAL	101.549.749	9.421.288	8.606.069	0	102.364.968

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 52.452.613 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 104.905.226 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

El Consejo de Administración de la Compañía de fecha 27 de mayo de 2005, haciendo uso de la delegación que, conforme al artículo 153.I. b) de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), acordó la Junta General Extraordinaria de 4 de febrero de 2005, aprobó la realización de una ampliación de capital con aportación dineraria en la cuantía de 19.367.118 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 9.683.559 acciones, todas de la misma serie y clase, en la proporción de 1 acción nueva por cada 4 que estaban ya previamente emitidas. La prima total de la emisión ascendió a 13.556.982,60 euros, siendo el desembolso efectivo de la ampliación de 32.924.100,60 euros. La operación se elevó a público, mediante escritura número 1.286 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandre Alberruche. 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.

Con fecha 12 de Diciembre de 2005 se elevó a público, mediante escritura número 2.390 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandre Alberruche, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social con cargo a la cuenta de prima de emisión, en 8.069.632 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.034.816 acciones, todas ellas de la misma serie y clase, en la proporción de una nueva acción por cada doce de las ya previamente emitidas, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 21 de Noviembre de 2005. 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 6 de Junio de 2005, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.I. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "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 4 de Febrero de 2005 en la cuantía no acordada a la fecha de la autorización.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2005	2004
Harpalus, S.L.	37,86%	39,53%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,00%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	6,00%
Angel Fernández González	6,13%	5,39%
Autocartera	0,16%	0,01%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,85%	44,06%

b) Reservas Legales

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.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.243.167 euros, correspondiendo 3.131.819 euros al saldo del 31 de diciembre de 2004 y 291.348 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2004.

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 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 distri-

bución 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, en el ejercicio 2004, con cargo a esta cuenta de reservas.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 19.754.301 euros, corresponde 19.661.753 euros al saldo del 31 de diciembre de 2004; 505.592 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2004 menos 30.355 euros en disminución por provisión y menos por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 382.689 euros a la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde al aumento de la autocartera en el ejercicio 2005.

d) Reservas para 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.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 397.528 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2004; 14.839 euros, y por el ejercicio 2005, se ha incrementado por aumento de la autocartera, la cantidad de 382.689 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. Igualmente recoge las asignaciones de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero, no consumidas en el ejercicio y que se incluirán en el consumo de los dos ejercicios siguientes.

Todo ello de acuerdo con el siguiente detalle:

ANÁLISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2005

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/05	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/05
Del Estado	1.259.098	48.287	0	266.862	1.040.523
De Otras Adm.Públicas	406.762	0	0	55.180	351.582
Derechos emisión CO2	0	3.526.638	0	3.329.228	197.410
TOTAL	1.665.860	3.574.925	0	3.651.270	1.589.515

El detalle de la cuenta "Derechos Emisión CO2" es el siguiente:

Asignación para el ejercicio 2005, 148.490 Tns., valoradas a 23,75 euros tn. (nota 4 b), asciende a 3.526.638 euros.

Consumo en el ejercicio 2005, 140.178 Tns., valoradas a 23,75 euros tn., asciende a 3.329.228 euros.

Sobrante para los dos próximos ejercicios, 8.312 Tns., valoradas a 23,75 euros tn., asciende a 197.410 euros.

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
TOTAL	2.034.383	180.504	8.411	540.616	1.665.860

14.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Este apartado recoge los consumos efectuados en el ejercicio 2005 por las asignaciones de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero (nota 13). También recoge la provisión efectuada para cubrir un desfase por pérdidas en la Agrupación de Interés Económico Multienergías, no aplicado en la participación por estar totalmente cubierta. (nota 8)

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS EN EL AÑO 2005

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/05	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/05
Derechos emisión CO2	0	0	0	3.329.228	3.329.228
Multienergias	0	0	0	181.470	181.470
TOTAL	0	0	0	3.510.698	3.510.698

15.- DEUDAS

A 31 de diciembre de 2005 y 2004 el detalle de estas partidas era el siguiente:

COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2005. (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						
		2007	2008	2009	2010	2011	Resto	TOTAL
Entidades de Crédito	19.346.128	8.242.857	20.500.000	16.000.000	49.333.333	24.666.667	0	118.742.857
Emp.Grupo y Asociadas	1.647.597	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	21.313.467	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	7.325.179	2.755.652	1.951.497	945.205	134.733	60.824	83.785	5.931.696
Administraciones Públicas	928.591	362.396	579.834	724.792	869.750	1.014.709	3.696.439	7.247.920
Ajustes por periodificación	1.330.834	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	51.891.796	11.360.905	23.031.331	17.669.997	50.337.816	25.742.200	3.780.224	131.922.473

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 10.121 miles de euros, corresponden a la utilización de líneas de descuento, anticipos de facturas e intereses devengados. El resto corresponde a créditos y préstamos.

El importe de 118.742 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 110 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2005, existen créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 16,6 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 471 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", 7.325 miles de euros, corresponden a Proveedores de Inversión. Del saldo a largo plazo, por el mismo concepto, corresponde la cantidad de 5.543 miles de euros.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 7.248 miles de euros corresponde a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales conforme a nota 16. El resto corresponde a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendiente de vencimiento de pago en el ejercicio 2006.

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

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						
		2006	2007	2008	2009	2010	Resto	TOTAL
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
TOTAL	47.629.739	22.785.815	2.470.129	7.934.275	31.990.955	20.441.665	4.871.249	90.494.089

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 14.409 miles de euros, corresponden 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 eran utilizados, a la fecha del 31 de diciembre de 2004, la cantidad de 49 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, existían 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, corresponden 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 euros corresponde a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales. El resto corresponde a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendiente de vencimiento de pago.

16.-SITUACION FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2005 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 2005		Ejercicio 2004		
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Resultado Contable del Ejercicio			14.427.472		2.913.479
Impuesto sobre Sociedades	0	2.033.067		399.970	
Diferencias Permanentes:					
Con origen en el ejercicio	132.403	15.477.523		103.866	541.570
Transparencia Fiscal		2.744.127			644.697
Diferencias Temporales:					
Con origen en el ejercicio	6.104.763	0		2.169.601	1.291.286
Base Imponible (Resultado Final)			409.921		3.109.363

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 2005 por este concepto, asciende a 7.248 miles de euros, habiendo aplicado una reducción sobre la del año anterior de 2.136 miles de euros.

Gasto por Impuesto sobre Beneficios (Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Impuestos Diferidos	-2.136.667	-307.410
Deducciones en la cuota	-69.424	380.897
Impuesto a cuenta y retenciones	52.873	695.626
Impuesto a liquidar	21.176	11.754

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2005, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por un importe total de 39.872 euros, quedando pendiente para próximos ejercicios la cantidad de 67.693 euros. En concepto de deducciones por doble imposición internacional se ha aplicado la cantidad de 29.551 euros correspondientes a retenciones soportadas por operaciones realizadas en el extranjero.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales, el ejercicio 1999 y 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, podrían 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.

17.- PASIVOS CONTINGENTES Y GARANTÍAS

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2005, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total 3.511.829 euros. Ante Organismos Oficiales por importe de 2.339.557 euros y el resto corresponden a garantías de cumplimiento ante entidades de servicios.

Al cierre del ejercicio la Sociedad tenía efectuada una operación a través de los denominados "Instrumentos financieros derivados" para cubrir el tipo de interés correspondiente al crédito sindicado, por importe de 110 millones de euros (nota 15), asociado a sus vencimientos. El tipo variable de la operación está basado en el mayor del Euribor prefijado y el Euribor postfijado, con un tipo máximo del cap del 4% y un mínimo del floor del 2,35%.

Europac, tiene suscrita póliza de fianza solidaria con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (nota 15), sobre prenda de acciones y prenda de derechos mediante la cual, Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, SGPS, S.A., así como 23,6% de las acciones representativas del Capital Social de Gescartao, SGPS, S.A. directamente o a través de sus participadas, afianzando dos de éstas solidariamente las obligaciones de Europac.

Por otro lado, en la misma póliza fueron pignorados todos los derechos derivados de los siguientes contratos firmados el 11 de febrero de 2005: (i) el contrato de compraventa entre EUROPA&C y Sonae-SGPS, S.A. y (ii) el contrato entre SONAEGPS, S.A., IMOCAPITAL SGPS, S.A. y GESCARTÃO SGPS, S.A.

18.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios. (Datos en porcentajes)

EJERCICIO	Actividad	Mercados			TOTAL
		Nacional	CEE	Otros	
2005	Papel y Cartón	72%	27%	1%	100%
2004	Papel y Cartón	70%	27%	3%	100%

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles (Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras de Materias Primas	41.052.408	31.517.985
Compras de Otros Aprovisionamientos	7.630.678	7.435.137
Variación de existencias de Materias Primas	-435.444	115.211
Variación de existencias de Materias Consumibles	-19.523	40.601
TOTAL	48.228.119	39.108.934

En la partida de compras de materias primas, en el ejercicio 2005 con respecto al anterior se encuentra incluido el consumo de gas natural para la generación de energía eléctrica y térmica en el centro de Dueñas, que en el año anterior estaba incorporado al capítulo de "Otros Gastos de explotación" dentro de la cuenta de "Energía y Agua" por el consumo directo de energía. El efecto de esta variación, asciende a 7.139 miles de euros.

Transacciones de Empresas del Grupo. (Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras Netas	4.010.885	9.110.963
Ventas Netas	32.438.707	31.632.354
Servicios Prestados	2.042.326	1.544.050
Otros Movimientos	94.421	39.814

Empleo Medio del Ejercicio

Actividad	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Dirección y Técnicos	36	37
Producción	255	240
Administración	33	28
Ventas	15	32
TOTAL	339	337

Gastos de Personal (Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Sueldos y Salarios	9.822.846	9.661.045
Cargas sociales	2.711.185	2.612.911
TOTAL	12.534.031	12.273.956

Otros Gastos de Explotación (Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Transportes	6.590.573	6.308.497
Servicios Profesionales y Exteriores	836.674	711.756
Energía y Agua	552.235	5.755.849
Combustible y Vapor	397.635	1.399.700
Gastos de Mantenimiento	7.239.642	5.100.597
Seguros	756.411	745.579
Contribuciones y Tributos	773.165	773.416
Consumos Derechos Emisión CO2	3.329.228	0
Gastos Diversos	4.564.118	4.260.622
TOTAL	25.039.681	25.056.016

Las partidas más significativas en la composición de la cuenta "Otros Gastos de Explotación" son:

El menor importe, correspondiente al ejercicio 2004, por el efecto comentado en el detalle de la cuenta "Consumos de Materias Primas" por importe de 5.203 miles de euros, reducidos a través de la cuenta "Energía y Agua".

El mayor coste en la cuenta de combustible, que representa el consumo de las emisiones del efecto invernadero CO2 por importe de 3.329 miles de euros, compensados en la cuenta de explotación a través de la cuenta "Otros ingresos" (nota 13).

Ingresos y Gastos Extraordinarios (Datos en euros)	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Ingresos		
Subvenciones al Capital	322.042	540.616
Ingresos ejercicios anteriores	0	0
Beneficio por enajenación de inmovilizado	15.562.521	1.022.823
Por operaciones con acciones propias	86.013	130.011
Otros	182.363	37.397
TOTAL	16.152.939	1.730.847
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	578	0
Pérdida por enajenación de inmovilizado	5.000	1.970
Por operaciones con acciones propias	17.649	60.560
Otros	18.688	109.043
TOTAL	41.915	171.573

En el detalle de "Otros Ingresos" destaca este ejercicio las plusvalías generadas en la venta de la participación a Gescartao SGPS, S.A. del 100% de Fábrica de Papel Do Ave, S.A. (nota 8), por importe de 11.797 miles de euros. Asimismo recoge las plusvalías obtenidas en la venta de acciones de Gescartao, SGPS, S.A. por importe de 3.684 miles de euros.

19.- OTRA INFORMACION

a) Sobre los miembros del órgano de administración:

Durante los ejercicios 2005 y 2004, la Sociedad ha registrado 999.869 y 1.224.356 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 2005, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad operaciones ajena al tráfico ordinario por la percepción de dividendos abonados en el ejercicio por importe de 1.356 miles de euros y por la percepción de acciones en Ampliación Liberada por importe de 14.906 miles de euros, valoradas las acciones recibidas al precio de cotización de mercado en la fecha de recepción, 6,01 euros por acción.

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

b) Los honorarios devengados por la Compañía de Auditoria de Cuentas, Anefisa, S.L. (ROAC número S0409) por los servicios de auditoria de esta Sociedad, correspondientes al ejercicio 2005, han sido de 23.691 euros. Los honorarios por el mismo concepto y entidad, por los servicios de auditoria de esta Sociedad correspondientes al ejercicio 2004, han sido de 22.563 euros.

Por otros servicios de auditoria, prestados por Anefisa, S.L. en el ejercicio 2005, la citada Sociedad percibió la cantidad de 7.200 euros.

20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 1 de febrero de 2006, quedó inscrita la escritura de fusión por Europac (Sociedad Absorbente) de sus filiales al cien por cien Tralsoga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torrespack 2000, S.A.U. (Sociedades Absorbidas), conforme al acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas de fecha 21 de noviembre de 2005. (nota 8)

21.- CUADROS DE FINANCIACION

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en euros)

VARIACIONES DE ESTRUCTURA	EJERCICIO 2005		EJERCICIO 2004	
	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Gastos de Establecimiento	463.981		75.880	
Inmovilizado Inmaterial	396.962		631.475	
Inmovilizado Material	13.653.162		14.482.508	
Inmovilizado Financiero	96.531.849		10.796.982	
Acciones Propias	413.044			244.440
Gastos a distribuir en varios ejercicios	832.415			222.285
Ampliación capital		19.367.118		
Prima de emisión		13.556.982		
Reparto de beneficios 2004	1.291.141		1.272.862	
Reparto de beneficios 2005	1.016.774		825.398	
Subvenciones al Capital	273.755		368.523	
Provisiones		181.470		
Acreedores a largo plazo		41.468.634		5.420.674
Cash Flow		23.465.300		9.871.414
TOTAL	114.873.083	98.039.504	28.453.628	15.758.813

VARIACIONES DE CIRCULANTE	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Diferencia de estructura	16.833.579		12.694.815	
Existencias	2.444.929			448.132
Deudores		4.945.535		3.576.356
Inversiones Financieras Temporales		10.500.000	2.300.000	
Tesorería	409.918			236.040
Ajustes por periodificación		21.084		93.840
Acreedores a corto plazo		4.221.807		10.640.447
TOTAL	19.688.426	19.688.426	14.994.815	14.994.815

22.- INFORMACION 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 2005, asciende a 217.247 y 332.525 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 1.938.291 y 791.946 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes, en el ejercicio 2005 con relación al pasado, se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 753.248 y 327.305 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorias medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 8.548 euros por ambas plantas de producción.

En el ejercicio, no se ha provisionado importe 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 los ejercicios 2005 y 2004, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

PROUESTA DISTRIBUCION DE RESULTADOS

Se propone destinar el resultado del ejercicio 2005, que asciende a 14.427.471,97 Euros, a Reserva Legal la cantidad de 1.442.747,2 euros; a retribución en concepto de dividendos la cantidad de 1.016.773,74 euros, a distribución de un 1,5% de las ganancias líquidas al Consejo de Administración la cantidad de 216.412 euros y el resto a Reserva Voluntaria por la cantidad de 11.751.539,03 euros.

INFORME DE GESTIÓN 2005

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN.

Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Papel para Cartón Ondulado, la producción en 2005, 2.353,2 millones de Tm. ha sido prácticamente idéntica a la del año anterior, con una ligera subida del 0,2%, 5.850 Tm. La evolución por tipos ha sido muy diferente. En este sentido ha bajado la producción de Biclasses y Papeles para Ondular el 3,6 y 1,6% respectivamente, y ha aumentado la de Test Liner el 6,1%.

Esta situación, comparada con otros países europeos, aunque en este caso en base a datos provisionales, pone de manifiesto diferencias notables. Así por ejemplo, en Alemania, la producción aumenta el 11%, al igual que en Dinamarca y Bélgica; en Austria el 8,5%, Holanda el 6,5%, Polonia el 5,7% y en Italia el 3,1%. De media el aumento se sitúa en torno al 2,3%, incluyendo los descensos de la producción en Finlandia 13%, Reino Unido 8% y Suecia 1,5%.

Respecto a la evolución de la producción de cartón ondulado en m², descendió un 0,13% en 2005 en relación al mismo periodo del pasado ejercicio según datos de AFCO (hasta los 4.167,6 millones de m²). El descenso se debe principalmente a la reducción de la actividad agrícola durante el primer trimestre del año, consecuencia de la desfavorable climatología, y en parte, a una desaceleración general de la actividad industrial.

La producción de papel reciclado para embalaje de Europac en 2005 ha sido de 248.143 Tm, un 7,6% más que el año anterior. La Máquina de Papel I (MPI) tuvo una producción de 72.617, un 30,9% más debido a la reforma realizada en 2004 para aumentar su capacidad, lo que provocó una parada de 2 meses para llevarla a cabo. Por otro lado, la MP2 tuvo una producción inferior a la del año anterior en un 0,36% hasta las 104.361 toneladas. Esta reducción se debió a la parada que se realizó para llevar a cabo una reforma de mejora de calidad a comienzos del ejercicio 2005. En cuanto a la producción de la Máquina de Papel 3 (MP3) de Alcolea de Cinca aumentó su producción en un 1,11% hasta 71.165 toneladas.

La producción de plancha de cartón en Alcolea de Cinca ascendió a 56,4 millones de metros cuadrados, un 13,9% menos que en el ejercicio 2004.

LAS CUENTAS ANUALES.

El **Importe Neto de la Cifra de Negocio** creció un 7,2% debido principalmente al aumento del número de toneladas vendidas tras haberse reformado la máquina MPI en Dueñas para incrementar su capacidad en 25.000 toneladas durante el primer trimestre de 2004. Señalar que por dicha reforma, la máquina MPI en Dueñas estuvo parada durante dos meses. Las ventas de la sociedad individual también se han visto incrementadas por la menor integración de actividades, que han derivado en un menor autoconsumo de papel que se redujo en un 30,7%, hasta las 22.948 toneladas. Asimismo, cabe destacar que, tras la disolución de la compañía Multienergías, AIE de la que Europac posee el 77,27% y la compra de sus activos por parte de Europac, el Importe Neto de la Cifra de Negocios incluye en este ejercicio, por primera vez, ingresos por ventas de energía a terceros, aunque éstos no son excesivamente relevantes sobre el total. La partida de Otros Ingresos se incrementó un 242,9%, hasta los 4,28 millones de euros, debido a la contabiliza-

ción de los derechos de CO₂ consumidos que fueron adjudicados gratuitamente correspondientes al ejercicio 2005 (ascendieron a 140.490 toneladas) y que tienen su contrapartida igual en otros gastos.

El **Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)** aumentó un 3,7%, hasta los 13.535.189 euros, por el incremento en el volumen de ventas de papel. Por otro lado, destacar el incremento de la partida de Compras Netas (+25%), que aumenta como consecuencia del cambio en la estructura de gastos tras la incorporación de la actividad de Multienergías, AIE con la aparición de compras de gas en esta partida. Los costes derivados de las compras de gas, que han evolucionado de forma creciente durante el periodo debido a los incrementos de precio de esta materia prima (solo en el 4º trimestre el incremento del coste del gas ha supuesto una factura adicional aproximada de 900.000 euros sobre la media de los dos primeros trimestres del año), han supuesto un importe de 7,14 millones de euros. La partida de Gastos Externos incluye la contabilización de los derechos consumidos de emisiones de CO₂. En esta misma partida desaparecen las compras de energía que el pasado ejercicio Europac realizaba a la compañía Multienergías, AIE.

El **resultado Neto de Explotación (Ebit)** obtenido por Europac hasta el mes de diciembre de 2005 se redujo un 27% en comparación al mismo, hasta los 4.452.971 euros, destacando durante el periodo un incremento significativo (+29,9%) de la partida Dotación Amortizaciones Inmovilizado resultado de las mayores inversiones realizadas.

Los **Gastos Financieros** aumentan un 63,2% debido al mayor endeudamiento de la compañía tras el aumento de participación en Gescartão SGPS SA. Este incremento de participación no tiene reflejo en el beneficio de la sociedad individual, pero sí en el del Grupo consolidado.

Por último, el **Beneficio Neto de la sociedad individual** durante 2005 asciende a 14.427.472 euros. Esta cifra no es homogéneamente comprable a la obtenida en el mismo periodo del ejercicio anterior debido a los resultados extraordinarios. Se han obtenido 15,55 millones de euros de extraordinarios positivos, importe que se desglosa de la siguiente forma:

- 3,68 millones de euros se obtuvieron por la venta de 752.592 títulos de Gescartao, SGPS, SA por parte de Europac a Imocapital SGPS SA. El precio de la operación fue de 13,57 euros por acción señalado en la opción de compra-venta citada en el Hecho Relevante de día 20 de abril de 2005 y en base al precio pagado en la operación de compra de Gescartao, SGPS, SA comunicada a la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) el pasado 14/02/2005.
- 0,07 millones de euros por ventas de títulos de Gescartao, SGPS, SA que Europac ha realizado en bolsa directamente a precios de mercado continuo.
- 11,80 millones de euros por la venta de la filial FP do Ave, SL a Gescartao, SGPS, SA. Cabe señalar que la operación de venta de FP do Ave, SL por parte de Europac a Gescartao, SGPS, SA, que obedece al proceso de reorganización de los activos portugueses del Grupo, no tiene impacto alguno en las cuentas consolidadas del Grupo Europac ya que Gescartao, SGPS, SA se consolida al 100%. El importe de la venta acordado por ambas partes, asciendió a 17 millones de euros y fué fijado utilizando como referencia un informe de valoración realizado por un experto independiente.

Por otro lado, también se han contabilizado 2,84 millones de euros negativos resultantes de la menor valoración de los activos de Multienergías, AIE.

Respecto al Impuesto de Sociedades, las diferencias permanentes y plusvalías derivadas de operaciones extraordinarias exentas fiscalmente son superiores a los resultados individuales de Europac por lo que se ha creado un impuesto anticipado de 2.033.067 euros.

Los **Activos Totales del balance individual** de Europac han registrado un incremento del 38,87% con respecto a los de final del cuarto trimestre de 2005, hasta los 336,29 millones de euros.

El **Inmovilizado** a 31 de diciembre de 2005 ha alcanzado un importe de 295,47 millones de euros, reflejando un incremento del 55,87%, principalmente a consecuencia del aumento de la partida **Inmovilizaciones Financieras** en un 127,93%, materializada en el incremento de participación Gescartão SGPS SA hasta el 76,45%.

El **Activo Circulante** desciende en un 24,09% como consecuencia de la puesta en marcha de proyectos de optimización del circulante, como el "factoring", instrumento a través del cual se hicieron operaciones en 2005 por valor de 9 millones de euros.

Los **Fondos Propios**, que se incrementan un 44%, reflejan el aumento derivado de la ampliación de capital realizada en junio de 2005.

El epígrafe **Deuda con Entidades de Crédito a Largo Plazo** aumentó un 45,78% en comparación con el saldo a 31 de diciembre de 2004. El incremento se debe al préstamo suscrito por la sociedad para financiar parcialmente la operación de adquisición de la participación de Imocapital SGPS SA y Gescartão SGPS SA antes mencionada.

ACCIONES DEL EJERCICIO 2005.

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 fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes por determinar, pendientes de las valoraciones independientes solicitadas.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 6º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados al pasar a consolidar ya en 2005 por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao.

A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

En cuanto a las inversiones industriales llevadas a cabo en el ejercicio 2005, ascienden a un total de 10,79 millones de euros. Del total de inversiones cabe destacar la construcción de unas nuevas oficinas y almacén de bobinas en Dueñas, la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 2 (MP2) situada en Dueñas, para mejorar la calidad del producto, y la inversión en una máquina Size Press que se utilizará en 2006 para llevar a cabo una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3).

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2006.

En 2006 se ha llevado a cabo durante el primer trimestre una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) con el fin de mejorar la calidad del producto y aumentar su capacidad en 15.000 toneladas por año. El coste total estimado para esta reforma es de 16,2 millones de euros.

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 que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y se sigan mejorando las expectativas y resultados de la compañía.

CONVOCATORIA DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS 2006

Por acuerdo del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C) se convoca a los accionistas a la Junta General Ordinaria a celebrar en el domicilio social de esta Compañía, en **Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Kilómetro 96, el día 5 de junio de 2006, a las 10:30 a.m. horas**, en primera convocatoria y, al día siguiente a la misma hora e idéntico lugar, en segunda convocatoria, si procediese, con el siguiente:

ORDEN DEL DÍA

1. Examen y aprobación, en su caso, del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria e Informe de Gestión, individual y consolidado de EUROPAC, así como de la gestión del Consejo de Administración de la Compañía, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005.
2. Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2005.
3. Retribución del Consejo de Administración para el ejercicio 2006.
4. Distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión.
5. Aprobación de modificaciones en el Reglamento de la Junta (Artículo 7º) y presentación de modificaciones en el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta.
6. Aprobación de un Plan de Acciones para empleados, directivos y administradores (PAE) de EUROPA&C y de las sociedades de su grupo. Delegación en el Consejo de Administración, con facultades de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para la gestión del PAE.
7. Con objeto de ejecutar el anterior acuerdo, examen del informe de los administradores y del auditor de cuentas designado por el Registro Mercantil y del Reglamento del PAE y aprobación del aumento del capital social con aportaciones dinerarias en la cuantía de 1.000.000 euros, con prima de emisión, mediante puesta en circulación de 500.000 nuevas acciones ordinarias y con exclusión del derecho de suscripción preferente, delegando en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva dentro de los límites legales, la facultad de señalar las condiciones del mismo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.I. a) de la Ley de Sociedades Anónimas. El tipo de emisión resultará de restar un 25% al precio medio ponderado por volumen de la acción de la Compañía de las últimas 60 sesiones de cotización precedentes al quinto día hábil anterior a la celebración de la Junta. Modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales.
8. Examen del informe de los administradores y aumento de capital social en 8.825.434,00 euros con cargo a reservas disponibles mediante la emisión de 4.412.717 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, con asignación de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, con la consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales, delegando en la Comisión Ejecutiva y, para el caso de que fuera necesario, en el Consejo de Administración la facultad de señalar las condiciones de la misma en todo lo no previsto en el acuerdo que adopte la Junta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.I a) de la Ley de Sociedades Anónimas.
9. 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 6 de junio de 2005.

I 0. Autorización al Consejo de Administración y, en su caso, a la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el Artículo 153.I. b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

I 1. 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.

I 2. Aprobación, en su caso, del Acta de la Junta.

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, 152, 159 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 inmediato y gratuito de los informes y documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General de accionistas, así como el informe de gestión y el informe de los auditores de cuentas e informes de los administradores y auditor y propuestas de las modificaciones estatutarias. Así mismo, se encuentra a disposición de los accionistas el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2005, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta.

Toda la información referida arriba se encuentra igualmente a disposición de los señores accionistas en la página web de la sociedad (www.europac.es), pudiendo dirigirse asimismo al teléfono de atención al accionista 91.490.21.60 y a la dirección de correo electrónico dcri@europac.es.

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.

Se comunica a los accionistas que se prevé que la celebración de la Junta General tenga lugar en primera convocatoria.

En Madrid, a 28 de Abril de 2006. Señora Secretario. Dª Sol Fernández-Rañada Lopez-Doriga.



Oficinas Centrales (Atención al Accionista)

C/ Anabel Segura, nº 16 - Edificio 3 - 3^a planta
Arroyo de la Vega – Alcobendas
28109 - MADRID
Tel.: 91 490 21 60
Fax: 91 662 47 17

Papel

EUROPAC Fábrica Dueñas
Ctra. Burgos-Portugal, km. 96
34210 Dueñas (PALENCIA)
Teléf. 979 76 14 13
Fax 979 76 15 70

EUROPAC Fábrica Alcolea del Cinca
Ctra. de Fraga s/n
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)
Teléf. 974 46 84 11
Fax 974 46 80 27

PORTUCEL VIANA, S.A., SA
Apartado 550
4901 / 852 - Deocriste
Viana do Castelo (PORTUGAL)
Teléf. 258 739 600
Fax 258 731 914

PORTUCEL ESPAÑA
C/ Anabel Segura, nº 16 - Edificio 3 - 3^a planta
Arroyo de la Vega - Alcobendas
28109 - MADRID
Tel.: 91 490 21 60
Fax: 91 662 47 17

Cartón y embalaje

EUROPAC Alcolea del Cinca
Ctra. 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, S.A.

Fabrica de Albaraque
Apartado 91
2736 / 902 - Cacem (PORTUGAL)
Teléf. 219 157 400
Fax 219 157 499

PORTUCEL EMBALAGEM, S.A.

Fabrica de Guilhabreu
Apartado 2038 - Castelo da Maia
4472 - Sta. Maria de Avioso Codex (PORTUGAL)
Teléf. 229 871 300
Fax 229 871 305

PORTUCEL EMBALAGEM, S.A.

Fabrica de Leiria
Estrada dos Pinheiros - Marrazes
2400 / 444 - Leiria (PORTUGAL)
Teléf. 244 850 300
Fax 244 850 370

EMPROBAL, S.L.

Zona Industrial da Cancela - Caniço
9125 / 042 - Madeira (PORTUGAL)
Teléf. 291 930 530
Fax 291 934 767

CARTONES SOLER, S.L.

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

EUROPAC Riba-Roja

C/ Delf-fogainers parcela 45^a
Pol. Ind. Sector 13, Riba-Roja
46394 - Valencia
Teléf. 961 34 01 13
Fax 961 34 04 53

CARTOCER Fábrica de Caixas Cartao Lezírias

APARTADO 22 - ANADIA
3781-905 MOGOFORES
Teléf: 351-231503735
Fax: 351-231515862

EUROPAC Dueñas Cartón

Ctra. Burgos-Portugal, km. 96
34210 Dueñas (PALENCIA)
Teléf. 979 76 15 65
Fax 979 76 15 73

EUROPAC Torres de la Alameda

Atenas s/n. Polígono Industrial
28813 Torres de la Alameda (MADRID)
Teléf. 91 886 80 73
Fax 91 886 83 94

CARTAJES MIMÓ E HIJOS, S.L.

C. Pitagoras 2, P.I. San Marcos
28.906 GETAFE (Madrid)
Teléf. 91 601 07 68
Fax 91 601 07 69

CARTAJES ESTEVE Y NADAL, S.A.

C/ Rosa Mestre, s/n
08775 Torrelavit (Barcelona)
Teléf: 93 899 52 36
Fax 93 899 61 96

CARTAJES 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 Alcolea del Cinca

Ctra.de Fraga s/n
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)
Teléf. 974 46 84 11
Fax 974 46 80 27

EUROPAC Fábrica 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, S.A.

Rua do Monte Grande,
4485 / 255 Guilhabreu,Vila do Conde, (Portugal)
Teléf.220 100 401
Fax 220 100 543

PAPELNOVA, SA

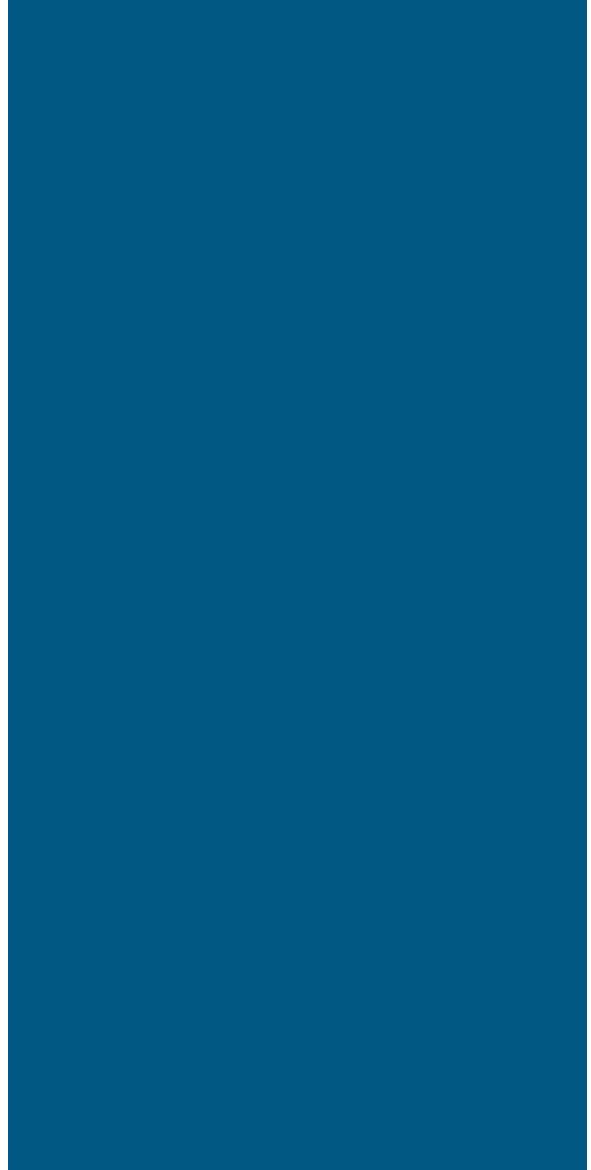
Zona Industrial de Mourao,
Mourao (Portugal)
Teléf. 258 739 600
Fax 258 731 91

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



www.europac.es

