

MEMORIA ANUAL 2006



 **EUROPAC**

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA ANUAL 2006

ÍNDICE

Carta del presidente	4
Europac en cifras	6
Evolución de Europac	
Nuestra presencia en la Península Ibérica	
Europac: Papel para cartón y embalajes	8
Principales hitos históricos	
Líneas de actividad	
Cronología 2006	9
Órganos de gestión	10
Consejo de administración	
Estructura Ejecutiva	
Comisiones del Consejo	
Estructura del capital	
Participaciones de consejeros	
Europac y evolución de los negocios	12
División Papel	
División Cartón y Embalajes	
División Recursos	
Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio	20
Nuestro compromiso con el Medio Ambiente	22
Innovación y Calidad	25
Recursos Humanos: hacia una nueva cultura de grupo	27
Europac en la Bolsa. Relación con accionistas e inversores	29
Europac en el sector	31
Nuestros proyectos con la sociedad	32
Guía de referencia de soluciones y productos Europac	34
Informe sobre Gobierno Corporativo	37
Información Económica y Financiera de Europac	43
Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas 2006	
Memoria consolidada 2006	
Informe de gestión consolidado	
Informe de auditoría y cuentas anuales	
Memoria 2006	
Propuesta de distribución de resultados	
Junta General de Accionistas	140
Convocatoria 2007	
Informes de los Administradores	
Directorio Europac	142

CARTA DEL PRESIDENTE

Estimado accionista,

Un año más es para mi una enorme satisfacción dirigirme a usted como parte de esta empresa para rendir cuentas de la actividad desarrollada por Europac a lo largo del ejercicio. 2006 ha sido un año que ha tenido dos grandes objetivos estratégicos de actuación como fueron el inicio de un proceso de reflexión estratégica, que abarca hasta 2011, para reforzar, todavía más, los pilares de crecimiento, integración y rentabilidad que han guiado nuestras actuaciones desde la salida a Bolsa en 1998, y por otro la simplificación de la estructura societaria que tuvo como exponente máximo el lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición por canje de acciones sobre el 15,3% del capital de Gescartão, SGPS, SA, con sede en Portugal, que todavía nuestra empresa no poseía.

La operación sobre Gescartão, SGPS, SA formaba parte precisamente de la estrategia de integración del grupo , eliminando además las participaciones minoritarias que posee la sociedad matriz y profundizando así en sinergias operativas.

Los resultados de la empresa también vinieron a acompañar esta estrategia de crecimiento en la medida que Papeles y Cartones de Europa, S.A. obtuvo en 2006 ventas consolidadas por valor de 343,3 millones de euros, un 20,6% superior a la de la cifra de negocio obtenida en 2005. Las ventas agregadas en 2006 fueron de 472,2 millones de euros. Resultados conseguidos gracias al importante aumento de la actividad, con incrementos en precios y márgenes en todas las líneas de producto, unido a incrementos de volúmenes como consecuencia de la inversión en aumentos de capacidad productiva.

Respecto al beneficio de explotación (EBIT) recurrente fue de 34,7 millones de euros, un 53,2% más, mientras que el resulta-

El valor de nuestra cotización a cierre de 2006 fue de 7,50 euros frente a los 5,95 euros del ejercicio anterior, una revalorización de un 26% respecto a 2005.

do de explotación consolidado ascendió a 28,9 millones de euros. Por negocios, cabe mencionar que el 52,23% de las ventas han sido generadas por la división de papel, el 38,21% por la de cartón, el 9,12% corresponde al área de energía mientras que un 0,44% a otras actividades.

Europac también continuó su política de inversiones al tiempo que vio los frutos de los importantes recursos empleados para mejorar sus centros y aumentar tanto la calidad como la producción. En 2006 esta cifra alcanzó los 57,45 millones de euros. Así, la fábrica situada en Viana do Castelo, Portugal, consiguió su mayor producción de papel hasta la fecha gracias a la reforma llevada a cabo durante el ejercicio, y que permitirán alcanzar una capacidad productiva, en una primera fase, de 320.000 toneladas/año en mayo 2007. Además, en este centro entró en servicio una nueva caldera alimentada por biomasa que ha permitido desactivar la caldera auxiliar, sustituyendo así la quema de combustible fósil por combustible "verde" para la producción de energía.

Es precisamente, la preocupación por el medioambiente lo que lleva a Europac a encaminar sus esfuerzos a buscar las tecnologías más eficientes posibles a fin de proteger al máximo nuestro entorno y anticiparnos, en muchos casos, a la legislación vigente en esta materia. Así, en los últimos años hemos venido disminuyendo los ratios específicos de consumo de agua, así como los coeficientes medioambientales (DQO/DBO) en materia de vertidos, a pesar del importante aumento de producción hasta las 549.282 toneladas de papel durante el pasado ejercicio, frente a 523.703 del año anterior.

También la división de cartón y embalajes aumentó su producción en 2006 hasta 311,1 millones de metros cuadrados de cartón ondulado frente a los 285,1 millones de metros cuadros de 2005. Una de las importantes mejoras e innovaciones presentadas en éste área en 2006 fue el nuevo cartón extrusionado para embalajes. Un material innovador dirigido al sector de la alimentación para productos a granel que soportan procesos de refrigeración o que se almacenan y transportan en contenedores de cartón de gran capacidad.

A la buena marcha económica del grupo y a las distintas variables de producción, cabe añadir el importante proceso estratégico en el que hoy está inmerso Europac iniciado durante el ejercicio y como consecuencia de distintos cambios organizativos.



Este nuevo Plan Estratégico (2007-2011) del Grupo prevé unos fondos generados por las operaciones antes de inversiones de 279 millones de euros en el periodo, con los que se acometerán inversiones industriales por valor de 288 millones de euros. El EBIT crecerá a una tasa anual compuesta (TACC) del 16%.

La nueva estrategia de Europac profundiza en la integración de actividades y se inicia ya en 2006 con una adquisición en el segmento de materias primas (papel recuperado) y, que en los próximos ejercicios se extenderá también al ámbito de la explotación forestal. El primer paso ha sido la compra del 51% de la compañía portuguesa Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos (MRA) y el acuerdo para adquirir el 49% restante de esta compañía antes de marzo 2008. A través de MRA iniciamos una nueva fase para asegurarnos las necesidades de fibra secundaria (papel recuperado) para nuestras instalaciones fabriles, y permite continuar este camino con nuevas adquisiciones que nos permitan incrementar el volumen de recogida y aflorar sinergias operativas.

Otra de las principales líneas de actuación del Plan Estratégico es el incremento de la productividad del Grupo Europac. En este sentido, una de las principales acciones acometidas y llevadas a cabo durante 2006 fue la renovación y optimización de la red comercial de la División Cartón, principalmente en Portugal, con el fin de adaptar la estructura a las necesidades y evolución del mercado. En este mismo sentido, se ha iniciado en el Grupo un proceso de simplificación de la estructura societaria, realizando un proceso de fusión de todas las empresas en España cuyo capital era cien por cien de Europac como eran Trasloga, Cartova y Torrespack. Este proceso ha permitido centralizar algunos servicios de la administración de la empresa como es el ejemplo del funcionamiento a pleno rendimiento del Departamento de Compras Corporativas.

No quisiera dejar de mencionar desde estas líneas, el importante compromiso y apoyo de nuestra plantilla de más de 1.400 profesionales comprometidos con la creación de un gran grupo de valor para nuestros clientes y accionistas. Con el fin de recompensarlo, en 2006 la Junta General de Accionistas de Europac aprobó poner en marcha un Plan de Acciones para Empleados (PAE) y que fue ejecutado en julio del mismo año. Para su implantación el Grupo emitió 423.753 acciones nuevas, acciones ordinarias, con exclusión del derecho de suscripción preferente y cuyos títulos fueron suscritos por los empleados con un descuento del 25%.

Europac ha iniciado un proceso de reflexión estratégica para reforzar, todavía más, los pilares de crecimiento, integración y rentabilidad que han guiado nuestras actuaciones desde la salida a Bolsa en 1998.

Desde el punto de vista de relación con el mercado también estamos reforzando nuestros recursos y dedicación para ofrecer una mayor información tanto a accionistas como a potenciales inversores. Hoy son ya 12 las firmas de Bolsa que siguen la trayectoria de nuestro valor cuya cotización cerró a 31 de diciembre en 7,50 euros frente a los 5,95 euros del ejercicio anterior. Esta revalorización de un 26% continúa suponiendo una importante subida en el recorrido de la acción que se situaba en 2,32 euros en 2002, hace tan sólo cinco años.

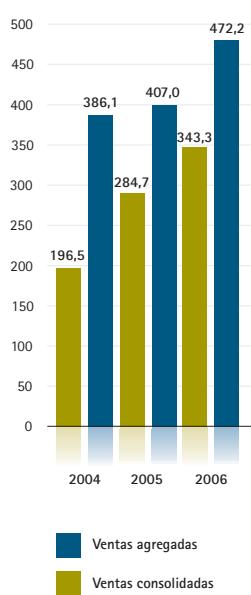
También la liquidez del valor mejoró y el volumen medio diario negociado fue de 151.058 títulos en 2006 con un 24% de aumento. En cuanto a la capitalización bursátil alcanzó los 396,5 millones de euros.

Con todos estos primeros datos que configuran el marco de referencia de 2006, usted accionista podrá analizar con la información detallada que incluimos a continuación la marcha de nuestros negocios que sin duda viene a ratificar su apoyo inversor. Pero también agradezco desde aquí a todo el equipo directivo, consejo de administración, clientes, proveedores y empleados el esfuerzo para ser una empresa de referencia en nuestro sector. Gracias por su confianza.

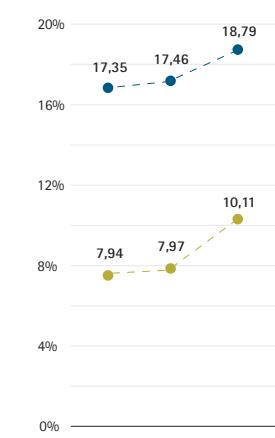
**José Miguel Isidro
Presidente**

EUROPA EN CIFRAS

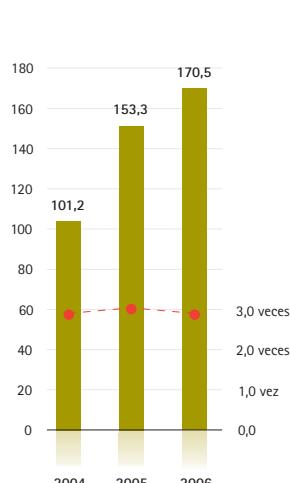
Ventas
(en millones de euros)



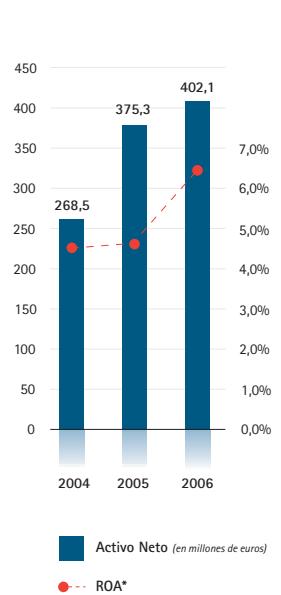
Margen EBITDA Y EBIT
(en porcentaje)



Endeudamiento
(en millones de euros)



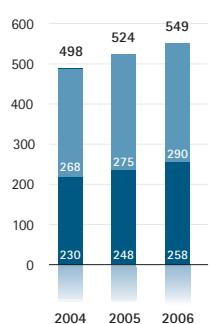
Inmovilizado y ROA
(en millones de euros)



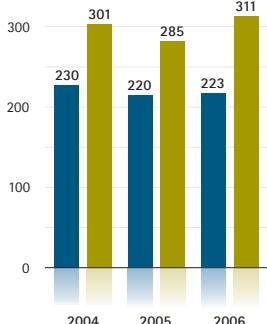
* Ebit Neto / Activo Neto

*EBITDA y EBIT recurrentes. En 2006 se producen gastos no recurrentes producidos por el proceso de reestructuración llevado a cabo en la división cartón.

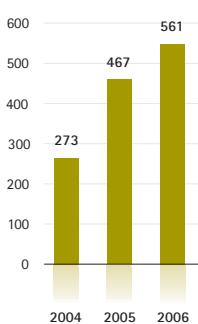
Producción de Papel
(en miles de toneladas)



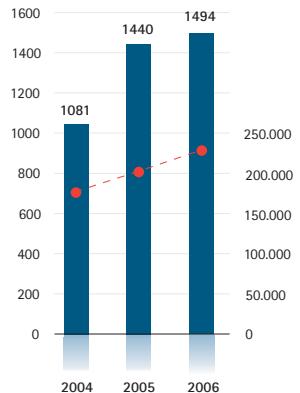
Producción de Cartón y Cajas
(en millones de m²)



Producción de Energía
(en miles de Mw/h)



Evolución de la Plantilla y Productividad



* Número medio de empleados
** Productividad (en euros por empleado)

23 instalaciones: 3 de papel, 6 de cartón, 10 de embalajes, 1 de recuperación de papel y 3 centros de energía.

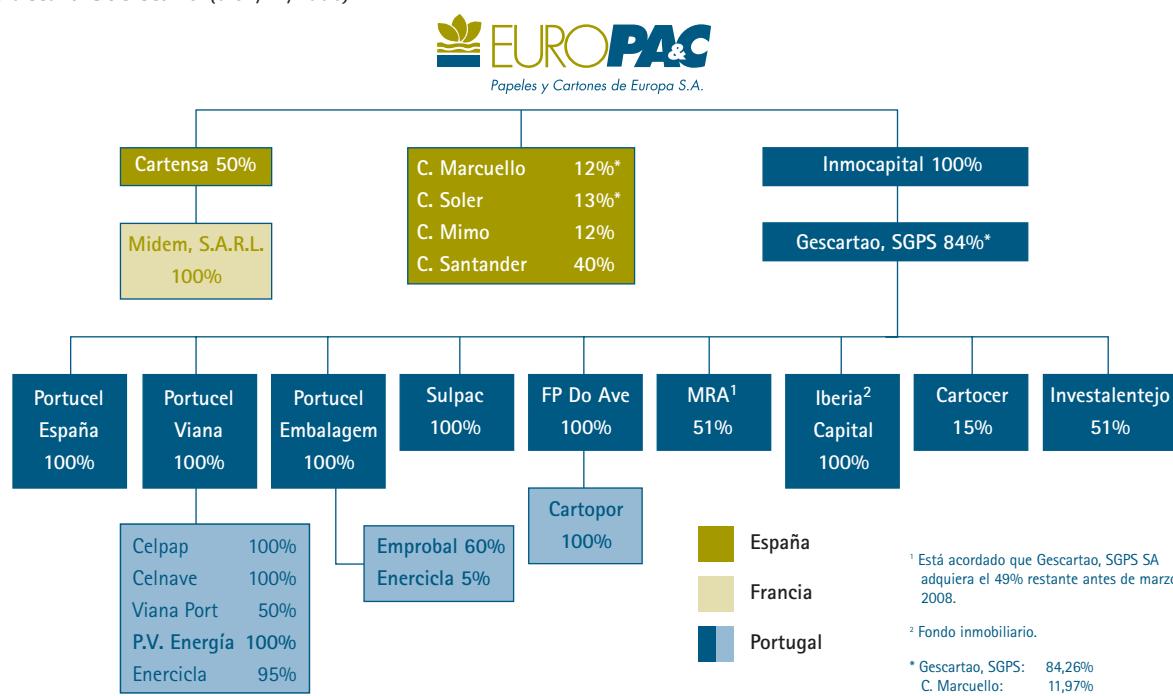
350 productos y referencias comercializadas.

Ventas en más de 15 países, principalmente de Europa.

Nuestra presencia en la Península Ibérica



Estructura Societaria (a 31/12/2006)



EUROPAC: PAPEL PARA CARTÓN Y EMBALAJES



Europac produce y comercializa papel para cartón (a partir de papel reciclado y de fibras vírgenes), cartón ondulado y embalajes. Además, la empresa también cuenta con una unidad para la recogida selectiva de residuos y su posterior reciclado en pasta de papel. 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. Por otra parte también produce energía eléctrica y térmica para su autoconsumo y comercialización.

En la actualidad Europac cuenta con 23 instalaciones industriales y 1.416 empleados

distribuidos en 18 puntos geográficos de la península ibérica.

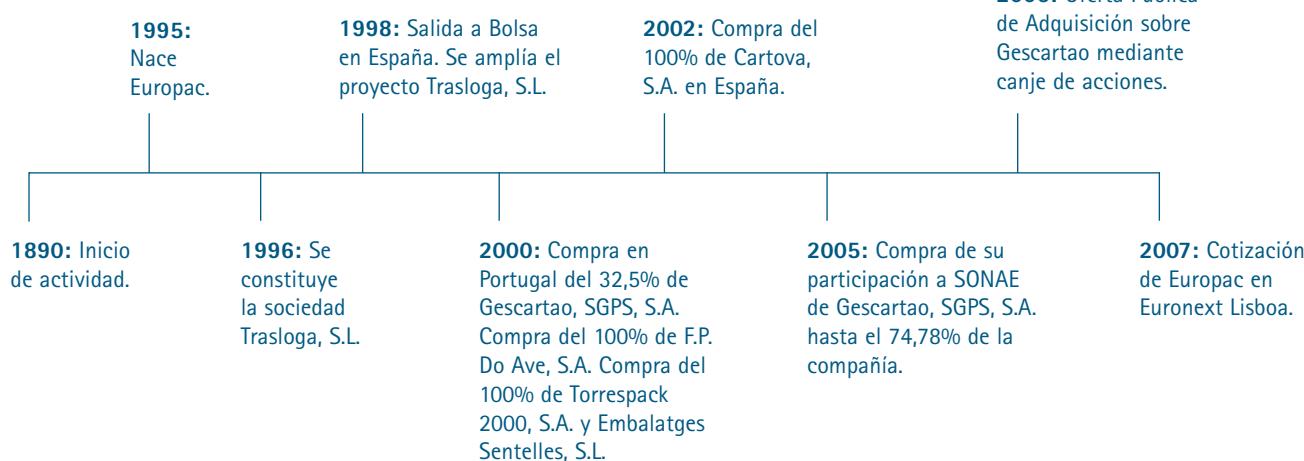
Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.) surge en diciembre de 1995 tras la fusión de Papelera de Castilla S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña S.A. Se trata por tanto de un grupo joven pero con un saber hacer de más de 100 años a los que se remonta el comienzo de sus actividades con la constitución de una fábrica de cartón. En el año 2000, la empresa amplía sus operaciones a Portugal a través de la compra de Gescartao, SGPS, SA. En 2005, Europac compra la participación que Sonae mantenía en esta compañía, incrementando

su posición en la misma hasta el 74,78%. El proceso de adquisición de Gescartao, SGPS, SA culmina en 2006 con una Oferta Pública de Adquisición por la totalidad de las acciones que no controlaba, y mediante canje de acciones de Europac.

Europac cotiza en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona en España desde 1998 y desde 2007 también en el índice Euronext de Lisboa.

Europac en Internet
www.europac.es

Principales hitos históricos



Líneas de actividad



C R O N O L O G Í A 2 0 0 6

Principales hechos del año

6 de febrero.

Termina el proceso de fusión de Europac con sus filiales en España con efecto 1 de enero de 2006.

24 de marzo.

Tras la reforma de la Máquina de Papel MP3 de la fábrica situada en Alcolea de Cinca aumenta la capacidad de producción en un 30% y mejora la calidad del papel.

30 de marzo.

Europac participa en París y por primera vez en el "South Europe Midcap Event", punto de encuentro de inversores institucionales y directivos de pequeñas y medianas empresas cotizadas europeas.

3 de abril.

El Consejo de Administración de Gescartao acuerda distribuir la producción de la fábrica de Lepe en diferentes instalaciones fabriles del grupo con el objetivo de optimizar la producción de embalajes.

4 de abril.

En el centro de Europac situado en Viana do Castelo en Portugal se inicia un proyecto para aumentar la capacidad productiva de la Máquina de Papel Nº4 (MP4) y que en esta primera fase aumentará su capacidad desde 270.000 t./año hasta 320.000 t./año en mayo 2007.

5 de junio.

La Junta General de Accionistas de Europac aprueba poner en marcha un Plan de Acciones para Empleados (PAE) y elevar la retribución a los accionistas un 29,5% respecto al ejercicio anterior.

14 de septiembre.

El Grupo amplia sus negocios al sector de la recuperación de papel en Portugal con la compra de la empresa Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos (MRA) a través de Gescartao que adquiere el 51% de la sociedad.



15 de septiembre.

Entra en funcionamiento una nueva caldera de biomasa en la fábrica situada en Viana.

31 de octubre.

Europac anuncia el lanzamiento de una Oferta de Adquisición por canje de acciones sobre el 15,3% del capital de Gescartao que todavía no poseía.

4 de diciembre.

La Junta General de Europac aprueba la ampliación de capital necesaria, por valor máximo de 65,4 millones de euros para la compra de Gescartao.



Ó R G A N O S D E G E S T I Ó N

Consejo de administración

(a 15/05/2007)



Presidente

D. José Miguel Isidro Rincón
Presidente de la Comisión Ejecutiva



Consejero delegado

D. Enrique Isidro Rincón



Consejero

D. José Mª Ramírez Loma
en representación de Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.



Consejero

D. Ángel Fernández González



Consejero

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



Consejero independiente

D. Vicente Guilarte Gutiérrez



Consejero independiente

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



Consejero

D. Juan Jordano Pérez
Presidente de la Comisión de Auditoría



Consejero

D. Fernando Padrón Estarriol
en representación de Tres Azul, S.L.



Consejero

D. Fernando Isidro Rincón



Secretario del Consejo no consejero

Dña. Sol Fernández-Rañada López-Doriga



Estructura Ejecutiva*

Consejero Delegado
D. Enrique Isidro Rincón

Director General División Papel
Dña. María Isolete da Silva Torres
Matos

Director General División Embalaje
D. Enrique Isidro Rincón

Director General División Recursos
D. Fernando Aranguren
González-Tarrío

Comité de Auditoría y Control*

Presidente
D. Juan Jordano Pérez

Vocal
D. Vicente Guilarte Gutierrez

Vocal
D. Jorge Requejo Liberal

Secretario no consejero
Mariano Lor Fernández-Torija

Comisión Ejecutiva o Delegada*

Presidente
D. José Miguel Isidro Rincón

Vocal
D. Enrique Isidro Rincón

Vocal
D. Fernando Padrón Estarriol,
en representación de Tres Azul, S.L.

Vocal
D. Fernando Isidro Rincón

Secretario no consejero
Dña. Sol Fdez-Rañada López-Dóriga

Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

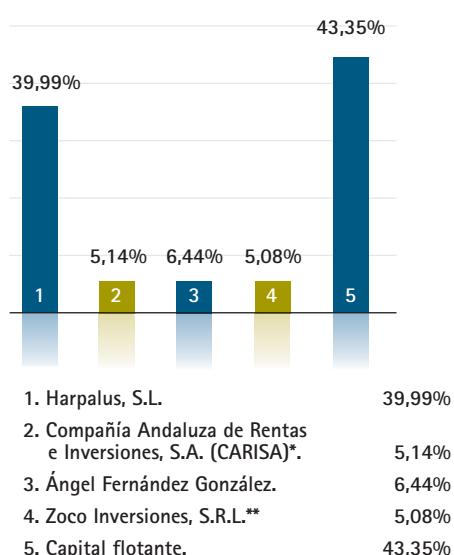
Presidente
D. Jorge Requejo Liberal

Vocal
D. Juan Jordano Pérez

Vocal
D. Vicente Guilarte Gutierrez

Secretario no consejero
Dña. Sol Fdez-Rañada López-Dóriga

Estructura del Capital (a 15/5/2007)



* Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (CARISA) está formada por Caja de Ahorros el Monte, Unicaja y Caja San Fernando.

** Zoco Inversiones está formado por Caja de Ahorros Sa Nostra, Caja Canarias, Caja Sur y Caja de Extremadura.

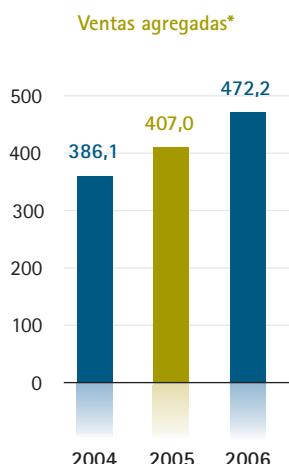
Participaciones de Consejeros (a 15/5/2007)

José Miguel Isidro	0,004%
Enrique Isidro	0,080%
Jorge Requejo	0,022%
Tres Azul, S.L.	0,001%
Juan Jordano	0,003%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,079%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	5,144%
Ángel Fernández	6,442%
Vicente Guilarte	0,017%
Fernando Isidro	0,097%

* a 15/05/2007

EUROPAC Y EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS EN 2006

Los resultados obtenidos durante el año de 2006, y que en sus principales variables registraron incrementos de dos dígitos, estuvieron enmarcados dentro de un contexto de mercado caracterizado por un comportamiento alcista de los precios de todos sus productos. En cuanto al papel kraftliner, el precio medio durante el ejercicio fue de 460,1 €/tonelada, un 16,0% superior al del 2005. En diciembre el precio medio de esta calidad de papel superó los 500 €/tonelada frente a los 393 €/tonelada en enero de 2006.



Respecto al mercado de papel reciclado, éste se caracterizó por la fortaleza de la demanda, el cierre de instalaciones obsoletas y poco eficientes -se ha desactivado una capacidad de producción de 1,6 millones de toneladas/año en los dos últimos ejercicios, proceso que aún no ha terminado- y los bajos niveles de inventarios que en el periodo desde mayo de 2006, momento en el que comenzó el descenso, a enero de 2007 se han reducido un 11%. En este contexto, Europac comunicó a sus clientes en España una subida de 60 euros/tonelada en este tipo de papel el 1 de diciembre de 2006, ya totalmente implementada a comienzo de 2007.

Por otro lado, la mayor demanda existente en el mercado de cartón, unida al fuerte incremento de los costes energéticos, de materias primas y de transportes impulsaron a Europac a anunciar una subida de precios del 15% en plancha y del 13% en cajas en España y Portugal, que fue ejecutada también el 1 de Diciembre de 2006 e implementada igualmente.

A estas importantes variables favorables para Europac hay que añadir las inversiones realizadas en ejercicios anteriores, con el fin de aumentar la capacidad producti-

va y mejorar la calidad de los papeles, y que vieron sus frutos durante el año alcanzándose una producción histórica hasta las 549.282 toneladas entre papel kraftliner y reciclado, un 5% más sobre la producción de 2005.

Resultados 2006

Así, Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.) obtuvo en 2006 un importe neto consolidado de la cifra de negocio de 343,3 millones de euros, lo que supone un incremento del 20,6% con respecto a la cifra obtenida en 2005. Esta mejora se debe fundamentalmente a un aumento sustancial de la actividad, con incrementos del volumen de ventas y precios unitarios en todos los negocios. En lo que se refiere a las ventas agregadas, éstas alcanzaron los 472,2 millones de euros, frente a los 407 millones de 2005 o los 386,1 de 2004.

El 52,23% de las ventas han sido generadas por la división de papel, el 38,21% por la de cartón, el 9,12% corresponde al área de energía mientras que un 0,44% a otras actividades.

El beneficio de explotación (EBIT) recurrente fue de 34,7 millones de euros, un

Ingresos por áreas de actividad

Papel	52,23%
Embalaje	38,21%
Energía	9,12%
Otras actividades	0,44%

Principales magnitudes consolidadas

	2006	2005	Var. en %
Ventas	343.258	284.713	20,6%
Ebitda*	58.649	50.282	16,6%
Ebitda recurrente**	64.506	49.739	29,7%
Ebit	28.888	21.827	32,4%
Ebit recurrente**	34.745	22.682	53,2%

*EBITDA calculado como EBIT +Amortizaciones + Provisiones no de tráfico.

**En 2006 se producen gastos no recurrentes producidos por el proceso de reestructuración.



El beneficio neto del grupo fue de 11 millones de euros, un 106,0% superior al de 2005.

53,2% más que en 2005. El incremento porcentual de esta magnitud durante el periodo ha sido superior al de las ventas, reflejando así la consecución de crecimiento con rentabilidad. El resultado de explotación (EBIT) consolidado asciende a 28,9 millones de euros, un 32,4% más que en 2005, afectado por partidas no recurrentes causadas principalmente por indemnizaciones de personal.

En 2006 fue muy destacable el enorme esfuerzo realizado por Europac en materia de productividad y rentabilidad. El plan de reestructuración y optimización de plantilla que el Grupo está llevando a cabo en la división cartón en Portugal se está traduciendo en una reducción de los costes fijos en el entorno del 20% de la masa salarial de esta división en Portugal. Esto a su vez está redundando en un incremento de la productividad por empleado, que en el 2007 mejorará en un 5,9%.

El resultado financiero ascendió a -11,2 millones de euros como resultado del mayor endeudamiento derivado de las inversiones realizadas por el Grupo en 2006, la compra de acciones de Gescartao a lo largo del ejercicio, así como la subida de los tipos de interés. A pesar de ello el ratio de deuda financiera neta/Ebitda disminuyó en 2006 a 2,9 veces frente a las 3,0 veces de 2005. El beneficio neto del grupo fue de 11,0 millones de euros, un 106,0% superior al del ejercicio anterior.

Por otro lado, es muy importante señalar también, que en octubre de 2006, Europac anunció el lanzamiento de una OPA (Oferta Pública de Adquisición), por canje de acciones, sobre el capital de la compañía portuguesa Gescartao que aún no poseía y que representaba el 15,3%

del capital. Esta operación formaba parte precisamente de la estrategia de integración del grupo al mismo tiempo que persigue la simplificación de la estructura societaria y profundizar aún más en las sinergias operativas.

Inversiones industriales

A lo largo de 2006 se implementaron diversos proyectos de inversión en las distintas unidades industriales y empresas del grupo. El montante total de inversiones industriales acometidas durante el periodo fue de 57,45 millones de euros siendo la División de Papel la principal destinataria de este esfuerzo inversor.

La mayor parte de estas inversiones se destinaron a la reforma y actualización de las Máquinas de Papel, al arranque de una nueva caldera de biomasa, y a la modernización de equipamientos de menor dimensión.

Entre las principales partidas, cabe destacar -por ejemplo- el caso de la Máquina de Papel Nº 3, situada en la fábrica de Alcolea de Cinca, utilizando la última tecnología disponible con el fin de preparar su equipamiento a la producción de un nuevo papel semiquímico. La reforma

comprende básicamente la inclusión de una Size Press y una nueva Post-Sequería, la reforma de la Preparación de Pastas y de los circuitos de la Máquina de papel para conseguir una mejora de calidad del papel producido y un incremento de capacidad de producción del 30 % (20.000 toneladas/año).

Por otra parte en Viana se dio inicio a un proyecto de inversión también para aumentar la capacidad productiva de la Máquina de Papel Nº4 (MP4) que en 2006 ascendió a los 11 millones de euros y que situarán el volumen de producción, después de la parada prevista para mayo de 2007, en las 320.000 toneladas anuales. También en el centro de Europac Viana entró en funcionamiento a finales de verano una nueva caldera de biomasa por valor de 11 millones de euros.

Asimismo, se realizaron estudios preliminares para el aumento de capacidad de la MP2 con el objetivo de aumentar la capacidad de producción en 30.000 toneladas anuales, nuevas centrales de cogeneración con una capacidad de 30 Mw en Dueñas y de 30 Mw en Viana y sustitución de otros equipamientos por últimas tecnologías.

Las ventas consolidadas de Europac fueron de 343,3 millones de euros en 2006, un 20,6% más que en el ejercicio anterior con unas ventas agregadas de 472,2 millones.

Misión: Ofrecer productos y servicios en el sector del embalaje a partir de materiales naturales y renovables que nos permita, de forma sostenible y mediante una gestión excelente, anticipar y satisfacer las necesidades de nuestros clientes, brindar un desarrollo profesional y personal a nuestros empleados, creando valor para nuestros accionistas

Plan estratégico: un pasado sobre el que se asienta el futuro

El Grupo Europac llevó a cabo en 2006, un proceso de reflexión estratégica que conllevará una serie de ventajas y repercusiones en la Gestión del Grupo con el objetivo último de crear valor para los accionistas. Este proceso ha permitido profundizar en los 3 pilares fundamentales que ya formaban parte de la estrategia de la compañía desde su salida a bolsa en 1998: crecimiento, integración y rentabilidad.

Este Plan se traduce en planes de acción concretos, a los que se asignan objetivos cuantificados explícitos a corto y medio plazo que garantizan el cumplimiento de la propia estrategia.

Estas metas se pretenden conseguir mediante el crecimiento orgánico en todos sus negocios de papel, energía y cartón. Además, Europac ha estado y estará atenta a posibles oportunidades de nuevas inversiones corporativas que pudieran surgir, de acuerdo con la estrategia de crecimiento antes mencionada y que pudieran crear valor para el accionista.

Crecimiento

El desarrollo del Grupo Europac, tanto en papel como en cartón, se estructura a través de un crecimiento, continuo y consistente, bien de forma orgánica a través de incrementos de su capacidad productiva o bien por vía corporativa, permitiendo optimizar sus instalaciones ya existentes y ganando economías de escala.

La evolución de la producción de la compañía desde su salida a bolsa tanto de papel como de cartón se ha triplicado entre 1998 y 2006. En el caso de la producción de cajas se ha multiplicado por

más de 14 veces. Pero este importante crecimiento del grupo no sólo ha venido por el lado de la capacidad productiva sino también por un incremento de la facturación y una mejora de los márgenes.

El Plan estratégico contempla un plan de inversión 2007-2011 de 288 millones de euros fundamentalmente en incrementos de capacidad y nuevas cogeneraciones en las plantas situadas en Dueñas y Viana do Castelo, así como en inversiones en activos de la División Cartón.

Integración

La Compañía también ha basado su estrategia en la integración de actividades, con el objetivo de disminuir el impacto de los cambios de ciclo inherentes al sector en el que opera, aprovechando sinergias y mejorando así sus márgenes de negocio. El ratio de integración entre papel reciclado y papel kraftliner respecto a plancha está en el entorno del 49 y 13% respectivamente y el de plancha/cajas es superior al 72% en la actualidad.

La integración vertical contribuye a consolidar el Grupo, dándole, por un lado, un mayor dominio y seguridad en relación a las materias primas, y por otro, desarrollando mercados complementarios, y buscando recoger la mayor parte posible del valor añadido que hay en la cadena de valor.

Además, la nueva estrategia de Europac profundiza aún más en la integración de actividades e inicia un crecimiento en el segmento de materias primas papel recuperado y plantaciones forestales. El primer paso en este sentido fue la adquisición del 51% de la compañía Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos (MRA) por un importe de 1,6 de euros. Según las condiciones acordadas, el 49% restante

será adquirido por Gescartao, antes de marzo de 2008. Con ello se inicia un proceso de aseguramiento de las necesidades de fibra secundaria (papel reciclado) para sus instalaciones fabriles, y permite continuar este camino con nuevas adquisiciones que nos permitan incrementar el volumen de recogida y aflorar sinergias operativas.

Rentabilidad

Todas las actuaciones que realiza la empresa están guiadas por criterios de rentabilidad, otro pilar fundamental en la estrategia del Grupo Europac, como demuestra la evolución del EBITDA en los últimos años:

Evolución del EBITDA en los últimos años

	1998	2006	Crecimiento en período
Ebitda (mill. e)	14,37	58,65	308%

El cuadro anterior muestra el importante crecimiento del EBITDA consolidado en el periodo 98/06, habiéndose multiplicado por 4 veces en el periodo, a pesar de la ciclicidad de este sector.

El Plan Estratégico de Europac prevé que el EBITDA de la compañía se duplique en el periodo 2007 – 2011, y que la productividad (en euros facturados por empleado) aumente desde 247.000 euros hasta 425.000 euros.



La fábrica situada en Viana do Castelo, Portugal, consiguió su mayor producción de papel hasta la fecha.

División Papel

La división Papel dentro del Grupo Europac responde por el 52,23% de las ventas consolidadas y que en el año 2006 alcanzaron los 179,3 millones de euros. Es importante señalar que Europac produce y comercializa tanto papel Kraftliner, a base de fibra virgen mayoritariamente, y papel a partir de fibras recicladas de papel recuperado y clasificado. Para ello la empresa cuenta con tres importantes complejos situados en Viana do Castelo (Portugal) y único en la Península Ibérica destinado a la producción de Kraftliner y otros dos en España en las localidades de Dueñas en Palencia y Alcolea del Cinca en Huesca, respectivamente.

El tipo Kraftliner de Europac es comercializado en los mercados de Europa Central y del Sur así como en todos los países de la cuenca mediterránea. La producción de Kraftliner en Europac alcanzó las 290.760 toneladas con un aumento del 5,5% respecto al ejercicio anterior en cuanto que en el caso del papel de fibras recicladas fue de 258.522 toneladas, un 4,2% superior a 2005. El volumen total de producción en las cuatro máquinas de papel con las que cuenta el grupo fue de 549.282 toneladas frente a las 523.762 del año anterior.

Por productos, el mayor volumen de incremento se vio en la producción de papel blanco con cerca del 17% en relación a 2005. Por otra parte el incremento de la producción de papel reciclado vino determinado por el aumento de la capacidad productiva tras las inversiones realizadas en 2005 en la MP2 y a principios de 2006 en la MP3 con una importante mejora de la calidad. En el centro de Europac situado en Viana do Castelo en Portugal se obtuvo la mayor pro-

ducción de la historia de esa planta gracias a un proyecto para aumentar la capacidad productiva de la Máquina de Papel Nº4 (MP4) y que en esta primera fase aumentará su capacidad desde 270.000 toneladas anuales hasta 320.000 toneladas anuales en mayo 2007.

Desde el punto de vista del mercado, Europac implementó a lo largo de 2006 tres subidas en el precio del papel Kraftliner, siendo las dos primeras de 50 euros/tonelada cada una y de 40 euros la que entró en vigor en septiembre.

En lo que respecta al papel de fibras recicladas para embalajes de cartón ondulado, el ejercicio 2006 fue un año positivo para Europac en el mercado ibérico debi-

do principalmente a la fuerte demanda unida al incremento de la calidad de sus productos tanto en maquinabilidad como en imprimabilidad.

En lo que se refiere a la situación de los precios del papel reciclado, Europac comunicó a sus clientes en España una subida de 60€/tonelada en todas las calidades de este producto con efectos desde el 16 de noviembre basado en el aumento de los costes energéticos y de transporte.

El balance de la división de Papel de Europac en 2006 fue positivo no sólo por sus más altos niveles de producción alcanzados hasta la fecha como a las mejoras realizadas en los aspectos comerciales y en la gestión financiera

Producción de Europac por productos

Kraftliner	290.760 toneladas
Papel de fibras recicladas	258.522 toneladas
TOTAL PAPEL	549.282 toneladas
Cartón Ondulado	311 millones de m ²
Embalaje de cartón/cajas	223 millones de m ²





de esta unidad de negocio junto a otras importantes inversiones realizadas en las plantas.

Cabe destacar las importantes inversiones realizadas también en la Máquina de Papel Nº 3 (MP3) de la fábrica situada en Alcolea de Cinca, orientadas a la producción de un papel semiquímico de mejor calidad (SQN). Se llevó a cabo un programa de desarrollo de aplicación de almidón líquido, con un sistema de distribución continua y estabilizada a través de elementos de control que actuarán directamente en la velocidad de máquina.

En este sentido se realizaron las intervenciones oportunas en los equipos de preparación de pasta de papel y sobre todo en la adaptación de los circuitos de fibra, y el módulo size-press.

Precisamente, gran parte de los esfuerzos comerciales de la empresa en 2006 en el ámbito del papel reciclado, se centraron en este nuevo producto con muy buena aceptación por el mercado y que registró una fuerte demanda a finales de año. Este hecho viene a demostrar que las inversiones realizadas en esta máquinas fueron estratégicamente bien orientadas.

También la fábrica de Viana do Castelo, en Portugal, consiguió su mayor producción de papel hasta la fecha, fruto de las importantes inversiones realizadas. Además en este centro también entró en servicio una nueva caldera alimentada por biomasa que permitirá desactivar la caldera auxiliar, eliminando así la quema de combustible fósil para la producción de energía.

Ventas División Papel

(Datos consolidados en millones de euros)

	2006	2005	% Var.
Kraft			
Ventas	113,82	96,94	+17,41%
% S/total	33,16%	34,05%	
Reciclado			
Ventas	65,47	46,41	+41,08%
% S/total	19,07%	16,30%	

Desde el punto de vista comercial se introdujo en 2006 el sistema de gestión Optivision, una importante innovación para la implementación de un nuevo sistema de pedidos, de programación de la producción, de mejora de la calidad y de la línea de acabados que ha comenzado a introducir sensibles mejoras internas y también en relación con los clientes y el servicio prestado.

Perspectivas del negocio de papel para cartón

Papel Kraftliner: El mercado se ve influido en primer lugar por unos niveles de inventario que se han vuelto a reducir en el mes de febrero de 2007 respecto a los registrados en el mismo mes del año anterior. En segundo lugar por un déficit estructural en Europa entre oferta y demanda de aproximadamente un 25%, cubierto históricamente por Estados Unidos cuyo rol en el equilibrio del mercado europeo está cambiando por el cierre de instalaciones en Estados Unidos que están equilibrando la oferta y la demanda en este país y por el desvío de sus exportaciones hacia mercados como el de China y Latinoamérica que tienen un fuerte potencial de crecimiento.

En este contexto nuestras perspectivas siguen siendo positivas en el mercado del papel Kraftliner para el ejercicio 2007.

Papel reciclado: Continúa el cierre de instalaciones obsoletas y poco eficientes en el mercado europeo (durante los ejercicios de 2005 y 2006 se han cerrado 1.6 Millones de toneladas).

Además, la demanda sigue teniendo un comportamiento robusto. Todo ello está provocando una disminución de los inventarios en Europa (según datos de ASPAPEL, a finales del pasado marzo de 2007 los inventarios de papel reciclado en este continente eran un 15% inferiores a los registrados en enero del presente ejercicio).

Adicionalmente la proyección de Groupement Ondulé (Asociación Europea de Productores de Papel para Cartón Ondulado) sobre el Índice de Ocupación de la Capacidad Productiva instalada en España muestra una evolución que alcanza hasta el 99,9% en 2009.

Este cambio estructural en el mercado del papel reciclado configura un nuevo escenario que, junto a la no existencia de proyectos de nuevas capacidades hasta 2010, hace que preveamos fuertes tensiones en la demanda que se reflejarán en la rentabilidad del negocio del papel reciclado en el ejercicio 2007 y siguientes.



Actividad de Energía

Como parte del esfuerzo para reducir sus costes energéticos, el Grupo Europac desarrolla actividades energéticas en cogeneración a partir de gas natural en sus tres principales instalaciones situadas en Viana, Dueñas y Alcolea que suministran a las respectivas factorías de papel la energía producida por las turbinas y venden el excedente a la red. La capacidad instalada en la actualidad asciende a 78 Mw, desde que en el primer semestre de 2005 fuera instalada una nueva turbina de 30 Mw en Viana do Castelo (Portugal) y que ya estuvo a pleno rendimiento en 2006.

Las ventas de la actividad de energía fueron de 31,3 millones de euros, un 53,5% más que en el año anterior y su aportación a la cifra de negocios del grupo alcanza ya el 9,1% frente al 7,2% de 2005.

La producción de energía térmica y eléctrica en Europac también se está realizando a partir de biomasa. En este sentido, uno de los hechos más destacados del período tuvo lugar en septiembre de 2006. En esta fecha se puso en marcha una nueva caldera de biomasa en Viana do Castelo, que permite la sustitución de la quema de combustibles fósiles por combustibles "verdes", contribuyendo así a una reducción en los costes de producción energéticos de aproximadamente 2,5 millones de euros al año que repercutirá en un incremento del Ebitda del grupo a partir de 2007.

Además, durante el año se realizaron los primeros trabajos de instalación de una nueva central de cogeneración de 30 Mw en la fábrica de la localidad de Dueñas (Palencia) cuyo arranque está previsto que se realice en el año 2009. En la unidad de Alcolea también se está procediendo a la

sustitución de la turbina actualmente en operación con el fin de modernizar las instalaciones y aumentar igualmente su capacidad. Con estas inversiones, y junto a la prevista en el Plan Estratégico 2007-2011 para incrementar otros 30 Mw en Viana do Castelo (Portugal), resultando la capacidad total del Grupo en 140 Mw al final del período.

de materias primas, energéticos y de transporte lo que llevó a Europac en la última fase del año a anunciar una subida de los precios del 15% en plancha de cartón y del 13% en cajas tanto en España como en Portugal. Cabe señalar que en el conjunto de España la producción de cartón ondulado se incrementó un 3,84% hasta los 4.608 millones de metros cuadrados.

División Cartón y Embalajes

La división Cartón alcanzó una cifra de producción en 2006 de 311,1 millones de metros cuadrados de cartón ondulado frente a los 285,1 millones de metros cuadros de 2005, lo que supone un incremento del 9,12 %. Por otra parte se fabricaron 223 millones de metros cuadrados de embalajes. Actualmente, esta división aporta el 38,21% de las ventas totales del grupo y que fueron de 131,1 millones de euros al finalizar el ejercicio, un 9,4% superiores al año anterior.

Esta parte del negocio se vio caracterizada en 2006 por el aumento de los costes

Las inversiones industriales ejecutadas por Europac también tuvieron un importante reflejo en la mayor parte de los centros de producción de cartón y embalaje de la compañía. Todas ellas fueron encaminadas a la mejora de sus instalaciones y equipamientos. En este sentido y como consecuencia de estas mejoras también se lanzaron nuevas innovaciones de producto al mercado como es el caso de un nuevo cartón extrusionado para embalajes. Se trata de un material innovador orientado, entre otros, al sector de la alimentación para productos a granel que soportan procesos de refrigeración o que se almacenan y transportan en contenedores de cartón de gran capacidad. También será una importante novedad para el sector químico o del transporte en ambientes húmedos.

Los ingresos de la actividad de energía ascendieron a 31,3 millones de euros y suponen el 9,1% de la cifra de negocio del grupo.

En 2006 Europac lanzó un nuevo cartón extrusionado, una innovación para productos a granel y que soportan procesos de refrigeración.



Ventas División Cartón

(Datos consolidados en millones de euros)

	2006	2005	% Var.
Ventas	131,1	119,9	+9,4%
% S/total	38,2%	42,1%	

Una de las principales acciones acometidas y llevadas a cabo durante el año -enmarcadas dentro del plan estratégico para la mejora de la productividad- fue la renovación y optimización de la red comercial, principalmente para el mercado portugués, con el fin de adaptar la estructura a las necesidades y evolución del mercado. Esta situación llevó también a una optimización y renovación parcial de los cuadros directivos, responsables de departamento y resto de la plantilla. Así por ejemplo se tomó la decisión de cesar la actividad de la fábrica de producción de embalaje de Lepe (Empresa Portuguesa de Embalagens SA) en la población de Marinha Grande (Portugal). Esta fábrica estaba especializada en productos de embalaje principalmente en los sectores vinícola y de la cerámica.

La falta de rentabilidad de las instalaciones fue el principal motivo por el que Gescartao toma esta decisión 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.

Sin embargo y bajo un plan de posicionamiento estratégico, la actividad de la fábrica de Lepe fue transferida a las demás instalaciones del grupo y principalmente al centro situado en Leiria mejorando así la eficiencia y la competitividad de la división cartón en Portugal.

En paralelo a estas reorganizaciones y optimizaciones de las plantas, Europac dio inicio al Proyecto Excelencia con el objetivo de implementar nuevas herramientas de gestión integral en la División Cartón.

El Proyecto Excelencia implica el control de los flujos de información y materiales a lo largo de todo el proceso garantizando una mayor calidad, eficiencia y servicio de cara al cliente.

Ventas de Energía

(Datos consolidados en millones de euros)

	2006	2005	% Var.
Energía			
Ventas	31,3	20,4	+53,5%
% S/total	9,1%	7,2%	

Perspectivas del negocio de cartón y embalajes

Dada la estrecha vinculación entre crecimiento del PIB y demanda de cartón, las últimas perspectivas económicas para España y Portugal hacen prever un crecimiento positivo en este mercado. En el caso de la economía española, la UE eleva la previsión de crecimiento del PIB español en 2007 al 3,7% con respecto al 3,4% anterior. Con lo que respecta a la economía lusa, el Banco de Portugal ha previsto un crecimiento económico en 2007 del 1,8%, un 0,6% más que en el 2006.

Creación de Valor en Europac

- Identificación de prioridades estratégicas
- Alineación de la organización hacia las mismas metas
- Gestión eficiente de recursos y optimización de decisiones

División Recursos

La División Recursos que ofrece sus servicios a todas las áreas de la compañía tanto administrativos y financieros como en planificación, control y sistemas, finalizó el proceso de fusión de todas las empresas en España cuyo capital era cien por cien de Europac como eran Trasloga, Cartova y Torrespack. Este proyecto se llevó a cabo en los primeros meses de 2006 con el objetivo de simplificar la estructura societaria del grupo y el funcionamiento interno del mismo desde la perspectiva de trabajos administrativos. También y en paralelo se finalizó el proyecto de centralización de la administración de la empresa.

Desde esta misma división y bajo el paraguas del proceso de simplificación societaria, a través del área económico-financiera se trabajó en la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) lanzada sobre la parte del capital de Gescartao no controlado por Europac. Con ello se daba por concluido el proceso de compra de este grupo, iniciado en el año 2000 tras la privatización realizada por el Gobierno luso y continuado en 2005 con la compra del paquete accionarial propiedad de Sonae en el consorcio Imocapital SGPS SA.

Internamente, uno de los hechos destacados de la división en 2006 fue la creación del Departamento de Auditoría Interna para el grupo. Este proyecto fue liderado por la consultora internacional KPMG con quién se hizo un mapeo de todos los procesos básicos de la compañía y se identificaron los principales riesgos asociados a cada uno de ellos. Con este diagnóstico, se realizó el primer plan de auditoría interna plurianual que deberá ser actuali-

zado y concretado cada año en un plan anual. Las primeras auditorias se realizaron a finales del ejercicio.

La reorganización interna del grupo está llevando también a revisar, definir y publicar todos los procedimientos básicos de funcionamiento de la empresa. Este proyecto, iniciado en 2006, también trata de unificar y homogenizar los procedimientos entre Europac y las filiales del grupo en Portugal. Toda esta reorganización ha llevado a mejorar los sistemas de gestión informáticos y por extensión se ha trabajado en la reducción de los tiempos necesarios para obtener los cierres contables mensuales, de cara a disponer de una información más rápida y fiable que permita tener conocimiento de la situación y agilizar la toma de decisiones.

En lo que respecta a los sistemas de Información, tanto de infraestructura como de aplicaciones, se desarrolló un Plan de Sistemas a tres años donde se definen los pasos que se deben ir dando de forma ordenada y controlada para unificar, homogenizar y simplificar todas las infraestructuras disponibles. El objetivo es conseguir una mayor eficiencia y una evolución de la estructura informática dentro del grupo, procedente de la integración durante los últimos años de diversas empresas.

Tras la creación del Departamento de Compras durante el ejercicio anterior, en 2006 ya se comenzó de forma efectiva a operar corporativamente con la nueva estructura. Así se unificaron los recursos y las condiciones con algunos de los proveedores tanto en España como en Portugal y también se han identificado nuevas oportunidades con nuevos proveedores.

En este sentido se consiguieron cerrar nuevos acuerdos con ventajas económicas relevantes para el grupo en cuestiones como renting de vehículos, carretillas y elevadores; maquinaria y equipos informáticos; en productos químicos como tintas, almidones y colas; en suministros estratégicos como el gas, y en servicios como seguridad, limpieza o mensajerías, entre otros.

También es importante mencionar la contratación de nuevas líneas de financiación de circulante con bancos en las que se ha conseguido mejorar las condiciones de forma significativa y que ha supuesto un efecto económico con reflejo en la cuenta de resultados del grupo.



A CONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Al cierre de la edición de este Informe Anual correspondiente al ejercicio de 2006, se habían producido una serie de acontecimientos relevantes que cabe señalar. Así, el 23 de enero de 2007 finalizaba el periodo de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) por canje de acciones lanzada por Europac sobre Gescartao que aún no estaba en su poder. Tras esta operación y con un elevado grado de aceptación la empresa alcanzaba el 97,93% de los derechos de voto de la compañía portuguesa frente al 84,2% que ostentaba el 31 de diciembre de 2005.

En total, acudieron a la oferta 2.650.328 acciones de las 3.051.644 a las que estaba dirigida la misma (el 86,85% del total), que se canjearon por 9.276.141 acciones de EUROPAC de nueva emisión, conforme al acuerdo de ampliación de capital que aprobó la Junta General de 4 de diciembre de 2006. Tras esta ampliación el capital social de Europac quedaba constituido por 62.152.507 acciones.

Unos días más tarde, la Comisión Ejecutiva acordó dar comienzo al periodo de asignación gratuita de ampliación de capital liberada. La ampliación se realizó en la cuantía de una acción nueva por cada doce antiguas (1x12) y supuso la puesta en circulación de 5.179.375 acciones nuevas, con lo que el número total de acciones de la compañía alcanzaba, por tanto, los 67.331.882. El plazo de esta emisión acabó el 26 de febrero.

Otro de los hechos relevantes durante el primer trimestre de 2007 ha sido el comienzo de la cotización de las acciones de Europac en la bolsa de valores Euronext Lisboa desde el 5 de febrero. Esta decisión, se enmarca dentro de la estrategia de crecimiento de Europac y ratifica su compromiso con el mercado portugués. Las acciones admitidas a cotización en aquel momento ascendieron a la totalidad del capital social de Europac, representado por 62.152.507 acciones.

También en febrero, Papeles y Cartones de Europa S.A. (EUROPAC), llegó a un acuerdo con un grupo de relevantes compañías ligadas al sector forestal para la creación de la empresa Renova Generación de Energías Renovables, S.L., cuya principal actividad será la puesta en marcha de proyectos de generación de energía eléctrica procedente de biomasa en regiones de elevada producción forestal. Con una inversión aproximada de 144,8 millones de euros durante el periodo 2007-2010, el objetivo es que al final del periodo se hayan construido instalaciones de biomasa con una capacidad de generación total de 90 MW. Europac, cuya participación inicial en Renova es del 24%, aportará a la nueva compañía su experiencia y conocimiento en la generación de energía eléctrica procedente de biomasa.

Por otra parte, Europac vendió a SONAE el 51% de la sociedad Investalentejo. Esta sociedad fue creada en diciembre de 2003





con el objetivo de que sirviera como vehículo para las inversiones previstas en el DL 19/2003. Una vez cumplida dicha obligación (finalmente las inversiones han superado los 94 millones de euros), SONAE ha ejecutado la opción de compra que tenía sobre el 51% de Investalentejo que no poseía y que estaba en manos del Grupo Europac.

El 21 de marzo, Europac suscribió íntegramente la ampliación de capital por un total de 1,5 millones de euros realizada por su filial Cartonajes Esteve y Nadal, S.L. (Cartensa), empresa dedicada a la fabricación de embalajes de cartón ondulado y cuyas instalaciones están situadas en la localidad barcelonesa de Torrelavit. De esta forma, Europac pasa a tener una participación del 70% en la compañía, y en consecuencia, consolidará globalmente en las cuentas del Grupo en vez de proporcionalmente como lo hacía con anterioridad (hasta ahora Europac poseía el 50% de la empresa). Cartensa tuvo una producción en 2006 de 15,45 millones de metros cuadrados y unas ventas de 8,2 millones de euros.

El 26 de abril se comunicaron los resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2007. Papeles y Cartones de Europa, S.A. obtuvo en el periodo un beneficio neto atribuible de 9,14 millones de euros, lo que supone un incremento del 370% con respecto al obtenido en este mismo periodo del pasado ejercicio. Mientras que el EBITDA alcanzó los 23,07 millones de euros, un 85,10% más que en los primeros meses del 2006.

Por lo que respecta a las ventas, se incrementaron un 14,92%. De estas, el 50,1% han sido generadas por la división de papel, el 40,5% por la de cartón, el 8,3% corresponde a energía y el restante 1,1%

Desde febrero de 2007 las acciones de Europac cotizan en la Bolsa de Valores Euronext Lisboa.

a otros. Esta mejora se debe a un incremento en los volúmenes de producción derivados de los aumentos de capacidad llevados a cabo durante el ejercicio 2006 y, adicionalmente, a la evolución al alza en los precios del papel kraft, del papel reciclado y del cartón como consecuencia de la favorable situación del mercado.

El entorno sigue siendo favorable respecto a los precios gracias a las buenas previsiones económicas en España y Portugal y a los bajos niveles de inventarios de papel kraftliner y reciclado en Europa.

Como continuación a la OPA lanzada sobre Gescartao y habiendo incrementa-

do la participación hasta el 99,86% de esta compañía, el 24 de abril Europac solicita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores portuguesa la pérdida de la condición de sociedad abierta de Gescartão, SGPS, SA en los términos dispuestos en el artículo 27 del "Código do Valores Mobiliarios". El 10 de mayo de 2007 la CMVM emitió decisión favorable a dicha solicitud, por lo que GESCARTAO fue excluido de cotización. A continuación, Europac expresó su intención de acogerse al mecanismo de adquisición potestativa de las acciones de Gescartão que la empresa aún no posee de acuerdo con el artículo 490 del Código de Sociedades Comerciales portugués.



NUESTRO COMPROMISO CON EL MEDIO AMBIENTE

Una de las principales preocupaciones del Grupo Europac siempre ha sido el desarrollo sostenible de su actividad bajo la premisa fundamental del respeto por el medioambiente y su preservación en todos los ámbitos. La observación estricta de la legislación es por tanto el mejor parámetro de evaluación de sus actuaciones medioambientales en función de los productos fabricados puesto que el impacto y las medidas a desarrollar son diferentes entre los centros de producción de papel y cartón o embalajes.

En esta línea, la fábrica de Alcolea de Cinca se sometió a la auditoría para el cumplimiento de la Norma UNE EN ISO 14001:2004 en materia de gestión medioambiental y que superó con éxito. Por su parte la fábrica de Dueñas también renovó su certificación de la Norma ISO 14000 con igual riguroso cumplimiento. De cara a la entrada en vigor de la Directiva Europea IPPC (Control y Prevención Integrada de la Contaminación) en octubre de 2007, todas las unidades industriales de la División Papel de Europac continuaron realizando sus esfuerzos para adecuarse a la regulación y según las orientaciones previstas.

Reducción del impacto ambiental

Junto a la obtención de certificaciones para reducir el impacto ambiental también se encuadran otras medidas en relación a la emisión de vertidos líquidos. Europac se encuentra adherida al Acuerdo voluntario entre el Ministerio de Medio Ambiente y Aspapel (Asociación Española de Pasta, Papel y Cartón) sobre vertidos de aguas residuales de la industria de fabricación de pasta, papel y cartón. Este acuerdo se enmarca dentro de la

Ley 16/2002 de prevención y control integrado de la contaminación que fue suscrito en Madrid el 22 de noviembre de 2005 siendo plenamente operativo en el transcurso del año 2006.

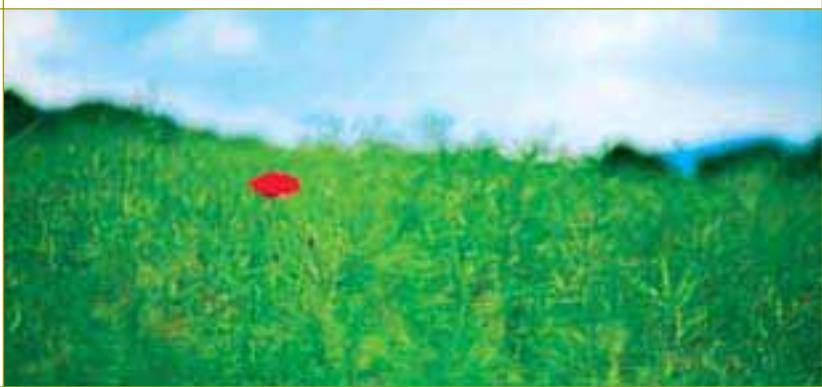
En este sentido, Europac ya realizó importantes inversiones durante los años 2003 y 2004 en las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) anexas a sus plantas productoras de papel de las localidades de Dueñas y Alcolea de Cinca con el fin de disminuir sus caudales y cargas contaminantes de vertidos.

En Viana, cabe señalar también que fue adjudicada en 2006 la licencia de una

nueva Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR) para el tratamiento biológico de vertidos líquidos e iniciada su construcción, cuya finalización está prevista para el último trimestre de 2007.

Las inversiones siempre han ido encaminadas a buscar las tecnologías más eficientes posibles a fin de adecuarse a los límites de emisión de cargas contaminantes establecidas y que han ido disminuyendo significativamente año tras año (ver tablas adjuntas). Así y gracias a la instalación de un reactor anaerobio IC-Biopaq en Dueñas, la Demanda Química de Oxígeno (que mide la contaminación química del vertido) ha pasado de un





valor de 3,02 kgO2/Tonelada de papel en 2004 a 2,51 kgO2/Tonelada en 2006 mientras que los Sólidos en Suspensión Totales (cantidad de materia sólida contenida en el agua) han pasado de 1,33 kgSS/Tonelada de papel a 0,50 kgSS/Tonelada en el mismo periodo, valores que se encuentran muy por debajo de los límites que impone la legislación vigente.

Reutilizando el agua y disminuyendo su consumo

También es importante señalar el tratamiento del agua utilizada en el proceso de producción y recuperada nuevamente en la fábrica. En Dueñas, el sistema terciario instalado para tratar el efluente de la depuradora de vertidos para su reutilización ha permitido recuperar un caudal medio de 1200 m3/día que es nuevamente empleado.

Con ello, el sistema ha permitido que en los tres últimos años Europac Dueñas Papel haya pasado de una producción de papel en 2003 de 145.405 toneladas al año y un ratio de consumo de agua de 17,1 m3 por tonelada de papel a una producción de 191.508 toneladas en 2006 con un ratio de consumo de agua

de 11,6 m3/ton. Por tanto se ha conseguido disminuir los ratios específicos de consumo de agua y carga contaminante por tonelada de papel producida, a pesar del importante aumento de producción de papel.

Asimismo, hay que destacar el esfuerzo realizado en el centro de Viana en la reducción del consumo de agua. El 80% del agua utilizada en la fábrica es reciclada frente a un 20% de agua fresca lo que demuestra el elevando índice de reutilización de este importante recurso natural.

En cuanto a la fibra virgen, Grupo Europac se abastece de materia prima (madera) que proviene de plantaciones industriales de Portugal y España, y puntualmente, en situaciones de desequilibrio de oferta-demanda, importa madera que proviene de plantaciones industriales de Brasil. En este sentido, cabe destacar que en estos países no está aún desarrollado ningún sistema de certificación de la madera, pero Europac ha comenzado a promover el sistema de certificación en grupo, y en el primer semestre 2007 serán realizadas las primeras auditorías de certificación por el sistema FSC a dos grandes proveedores de madera, siendo uno

de ellos el primero en obtener esta certificación en Portugal. Además, Grupo Europac junto con otras empresas asociadas, participa en el denominado Centro Pinus -organización para la promoción del bosque de pino -, para apoyar a la Dirección General de Bosques en el desarrollo de esta nueva Certificación medioambiental.

Biomasa para energía

La puesta en marcha de una nueva central de biomasa en Portugal por parte de Europac responde a la estrategia del grupo por minimizar su impacto ambiental y buscar métodos alternativos de energía para la producción de papel y cartón para embalaje. La biomasa supone tener una fuente alternativa y sostenible para la obtención de energía utilizando los residuos de la explotación forestal. Las tres principales ventajas están en la disminución de emisiones de CO2, reducción del riesgo de incendio así como la valorización energética de los residuos.

Con la nueva planta mencionada, Europac se suma así a las centrales de biomasa en Portugal de las que existen actualmente nueve centrales con capacidad para utilizar biomasa para energía (8 en cogeneración, y una central eléctrica).

Recuperación de papel

En 2006, el grupo Europac adquirió la empresa MRA. Situada en la localidad portuguesa de Sintra, se dedica a la actividad de recuperación y venta de residuos en aquel país (fundamentalmente cartón). Tiene una capacidad de recuperación de papel de 35.000 toneladas/año, lo que representa casi 6% del total del país luso (600.000 toneladas/año) y un potencial para incrementar su capacidad en un 50% en el medio plazo.

Europac apuesta por la Biomasa a partir de los residuos de la explotación forestal para la generación de energía minimizado así el impacto ambiental.

La empresa ha reducido el consumo de agua en Dueñas en más de un 10% en los últimos tres años mientras que ha aumentado su producción de papel en un 28%.

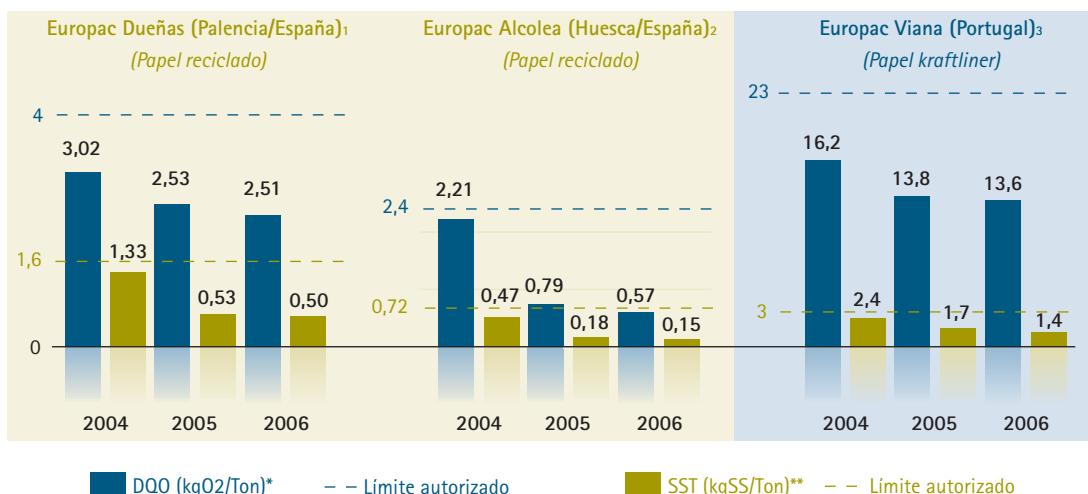
El mercado portugués de la recuperación de papel es interesante por este potencial antes mencionado. Está compuesto principalmente por 9 empresas, una de las cuales es MRA. Aunque se trata de un mercado excedentario que exporta aproximadamente la mitad del papel reciclado que recoge, cuenta con una tasa de recogida de papel baja (del 58,9% frente al 64,3% de la Unión Europea). El mercado español es, por el contrario, deficitario. Sin embargo, en términos globales, el mercado ibérico (ámbito geográfico en el que opera Europac) se encuentra en equilibrio.



Evolución de los vertidos líquidos

Las inversiones realizadas por Europac en los últimos años en materia de control de vertidos líquidos a través de las mejores tecnologías disponibles entre ellas las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales están teniendo un efecto positivo en la protección del medioambiente. En todas sus instalaciones, Europac se encuentra desde hace varios años por debajo de los valores límites permitidos

expresados en carga específica (kg carga contaminante/ Tonelada de papel), tanto para las fábricas de papel reciclado como de fibras vírgenes. En España estos datos son recogidos por acuerdo firmado entre el Ministerio de Medio Ambiente y ASPAPEL de noviembre de 2005. En dicho acuerdo, en su Anexo I se establecen las cargas específicas máximas permitidas.



1. Valor límite según acuerdo del Ministerio de Medio Ambiente de España con Aspapel (22/11/2005) para la categoría de Papel de Embalaje a partir de papel recuperado.

2. Valor límite estipulado por la autorización de vertido de la Confederación Hidrográfica del Ebro de fecha 21 de abril de 2004.

3. Valor límite estipulado, desde el 9 de octubre de 2005, por la licencia de vertido de líquidos emitida por la Comisión de Coordinación y Desarrollo Regional del Norte (CCDRN) dependiente del Ministerio de Medioambiente, Ordenación del Territorio y Desarrollo Regional de Portugal.

* DQO: Demanda Química de Oxígeno. Es la cantidad de oxígeno consumido en medio sulfúrico y con dicromato potásico que es necesaria para la oxidación de la materia orgánica.

** SST: Sólidos en Suspensión Totales. Mide la cantidad de materia sólida contenida en el agua.

INNOVACIÓN Y CALIDAD

Los nuevos embalajes de cartón extrusionados desarrollados en 2006 permitirán almacenar y transportar productos que sufren procesos de expansión.

La innovación es año tras año uno de los valores por los cuales Europac se quiere caracterizar tanto frente a su actual cartera de clientes como potencial. Los esfuerzos en Investigación y Desarrollo tuvieron como resultado importantes innovaciones que ya en 2006 fueron aplicadas al catálogo de productos de Europac.

Nuevo cartón con compuesto extrusionado para embalaje

La constante experimentación y pruebas realizadas en los laboratorios de las empresas de Europac con todo tipo de embalajes supusieron el lanzamiento en 2006 de una novedad en su catálogo. Europac desarrolló un nuevo cartón que incorpora un compuesto extrusionado para embalaje.

Las necesidades específicas de algunos de nuestros clientes a la hora de almacenar y transportar productos que sufren procesos de expansión, bien por su propia naturaleza, bien por estar expuestos a cambios ambientales, ha llevado a Europac a desarrollar un compuesto que permite al embalaje soportar, en todo su perímetro, dichas fuerzas expansivas.

Como consecuencia de esta innovación, es posible aprovechar mejor la capacidad de los embalajes lo que supone ahorros en manipulación, transporte y almacenamiento. Al mismo tiempo, para los productos almacenados en cámaras frigorífi-

cas, se produce también un ahorro energético, debido al aumento de producto por unidad de almacenamiento. Otra de las características a tener en cuenta es, la posibilidad de una reutilización del embalaje debido a su mayor resistencia.

Este desarrollo tiene su aplicación, entre otros sectores en:

- Alimentación: productos a granel que soportan procesos de refrigeración; productos cremogenados; productos que se almacenan y/o transportan en contenedores de cartón de gran cubaje; etc.

- Químico: compuestos químicos en formato de granza.
- Logístico: transporte en ambientes húmedos (camiones frigoríficos; transporte marítimo; etc.)

Por otro lado a partir de las inversiones acometidas en la Máquina de Papel MP3 de la fábrica de Alcolea de Cinca, Europac ha mejorado la calidad de su papel semi-químico, mediante un proceso de fabricación que utiliza una size-press, maquinaria que impregna de almidón el papel dotándolo de nuevas características y mayor resistencia. Esta calidad de papel, denominada Quimipac, está especialmente dirigido al sector de la agricultura debido a su resistencia a la humedad.

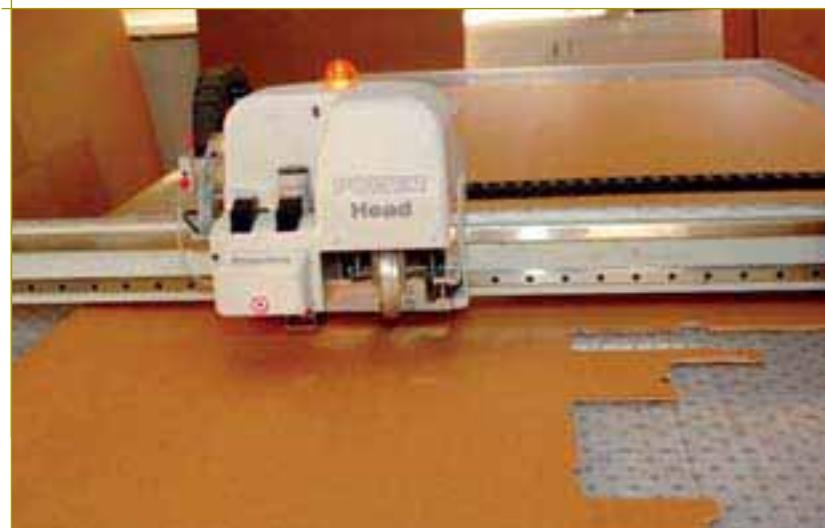
Este nuevo papel para cartón cuenta con una aplicación superficial de almidón nativo. Aplicando el almidón se consigue una mejora de la resistencia, aumento de la rigidez y, una buena estabilidad



dimensional del papel. Esta innovación está basada en que la estructura química del almidón es muy similar a la de la celulosa. Los objetivos de la aplicación de almidón mediante size-press son la mejora de características de cohesión interna o de superficie, la mejora del aspecto del papel, dar propiedades especiales al papel, como una impregnación de barrera y aumento de las propiedades físicas para la resistencia a la humedad y la compresión (según las pruebas Concora Medium Test CMT y Short Compressed Test SCT).

Además en el laboratorio del centro productivo situado en Dueñas se desarrolló un estudio y realizaron pruebas que permitieron mejorar sensiblemente las características superficiales de los papeles blancos fabricados por la MP2.

En 2006 el grupo continuó con un plan para la separación cualitativa de residuos que lleve a su valorización energética o material. En este ámbito, se estudiaron algunas posibilidades de implementación de un proceso que permite disminuir los residuos procedentes de la materia prima, especialmente plásticos.



Control de Calidad

La atención a los controles de calidad para poder satisfacer así las más exigentes demandas de los clientes es una preocupación constante. Además, Europac tiene como principio la estricta observación de normas y recomendaciones con el fin de mejorar sus productos tanto en España como en Portugal en esta materia.

En este sentido y a lo largo de 2006 los centros productores de Papel del Grupo Europac, situados en las localidades de Alcolea y Viana do Castelo, fueron some-

tidos a las auditorias de la Norma EN ISO 9000:2000 para la certificación del Sistema de Gestión de Calidad superándolas con éxito. Asimismo en el caso de la fábrica situada en Dueñas también renovó su certificación correspondiente a la Norma ISO 9001:2000 que garantiza el cumplimiento riguroso de los compromisos asumidos por esta norma.

El laboratorio de la fábrica de Europac Viana también fue auditado por el sistema de Gestión de Laboratorio según la Norma NP EN ISO/IEC 17025:2005 y que tuvo confirmada su acreditación correspondiente. Dicha certificación permite garantizar a los clientes la exactitud de los datos provenientes de los análisis realizados sobre el papel Kraftliner y también controlar la calidad de los vertidos para su fabricación.

En la división de Cartón y dentro del Proyecto Excelencia, se dio inicio al proceso de Calidad Total por el cual el flujo de información y materiales a lo largo de todo el proceso se controla íntegramente.

Desde la fábrica situada en Alcolea de Cinca, Europac ha mejorado la calidad de su papel semiquímico con la impregnación de almidón para dotarlo de mayor resistencia.

RECURSOS HUMANOS: HACIA UNA NUEVA CULTURA DE GRUPO

Europac viene configurándose como un importante grupo de referencia en los últimos años, en el sector del cartón para embalaje, y en especial desde su salida a Bolsa en 1998. Ha sido un periodo de adquisiciones, fusiones, reordenaciones societarias que tuvo, entre otros, un punto culminante con la adquisición de la empresa portuguesa Gescartao. Precisamente en 2006, se venía a completar dicha operación con la OPA lanzada por Europac con el fin de adquirir el resto del capital que aún no tenía.

En este sentido y desde el punto de vista del capital humano, son muchos y muy diversos los orígenes y perfiles de las más de 1400 personas que al cierre de 2006 formaban parte de la plantilla. El pasado año se puede considerar como un ejercicio centrado en la integración e importante para todos sus empleados. Durante este año se trabajó en el que será el Plan Estratégico del Grupo Europac para el período 2007-2011 y que ya durante el segundo semestre se pusieron en marcha algunas actuaciones en esta dirección.

2006 ha sido un año centrado en la integración de los 1400 empleados que hoy componen el grupo Europac

El nuevo plan de Recursos Humanos tiene como finalidad trabajar en una nueva cultura de grupo, integradora y que favorezca la cohesión de toda la plantilla y el desarrollo de las personas dentro de un proyecto común.

Nueva organización y política de retribución

Una de las principales líneas estratégicas de la compañía en relación con sus empleados está encaminada a redefinir la propia estructura organizativa. La integración y nueva cultura de grupo pasa por definir y clarificar sus niveles, funciones y responsabilidades, dotando a las unidades de una organización clara en la que todas las personas conocen sus atribuciones, responsabilidades y exigencias del puesto que ocupan.

En 2006 se iniciaron los trabajos de definición de estructura organizacional, de identificación de personas y puestos clave, políticas y procedimientos de formación, políticas de desarrollo o de comunicación interna, que continuarán desarrollándose y finalizarán en 2007.

Esta estructura, que será implementada progresivamente, irá acompañada de una nueva política de retribución competitiva y motivadora para las personas, cuidando la equidad entre los diferentes niveles de responsabilidad. Bajo este esquema, el grupo ha comenzado a desarrollar acciones que propicien la cohesión e implicación de todas las personas en torno a unos valores y objetivos comunes.

Uno de los primeros pasos en esta dirección fue la decisión de realizar un Plan de acciones para empleados. De este modo, la Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 5 de junio de 2006 aprobó poner en marcha un Plan de Acciones para Empleados (PAE) y que fue ejecutado en julio del mismo año. Este Plan tenía como objetivo principal vincular, fidelizar y premiar el compromiso y permanencia de los empleados con el Grupo y orientar a Europac hacia la creación de valor tanto para el accionista como para la propia empresa. Para la implantación del PAE el Grupo emitió 423.753 acciones nuevas, acciones ordinarias, y con exclusión del derecho de





En 2006 se ejecutó un Plan de Acciones para Empleados (PAE) con un descuento del 25%.

suscripción preferente. Los títulos fueron suscritos por los destinatarios con un descuento del 25%.

Formación

La formación constituye uno de los aspectos básicos en la consecución de los objetivos del grupo, ya que favorece no sólo el desarrollo y cualificación de las personas sino también su motivación y compromiso con el proyecto de empresa.

Las inversiones realizadas en los diferentes centros para la modernización de los equipamientos también contaron con programas de formación específicos para los empleados que permitieron asimismo obtener importantes incrementos en la productividad de los mismos y llegando en algunos casos hasta el 30%.

Entre los programas de formación realizados durante 2006, cabe destacar el realizado por los empleados de la fábrica de Europac situada en la localidad de Alcolea de Cinca (Huesca) con motivo de la inversión realizada en la Máquina de Papel MP3 para su reforma y actualización.

Las numerosas mejoras técnicas introducidas con las inversiones llevadas a cabo para la reforma de la máquina de papel MP3, exigen la adecuada formación y

adiestramiento del personal en todos y cada uno de los procesos afectados. De este modo se han habilitado varias aulas del Ayuntamiento de la localidad de Alcolea de Cinca donde diariamente el personal de Europac implicado ha recibido la formación necesaria para trabajar con la nueva máquina.

Seguridad laboral

Por último, es en la prevención de riesgos laborales dónde también se trabaja para desarrollar una cultura corporativa preventiva que alcance a todos los establecimientos del grupo según la propia legislación vigente.

Europac ya viene desarrollando innovadoras y eficaces estrategias con el fin de incrementar la seguridad de su fuerza de trabajo, especialmente en las áreas industriales. En 2006 y como viene siendo habitual, se ejecutaron auditorías sobre la seguridad tanto en las unidades de fabricación de papel y cartón como en las fábricas de embalaje. Además, éstas fueron complementadas con jornadas de formación específicas y prácticas de simulación de prevención y de situaciones de emergencia.



EUROPAC EN LA BOLSA. RELACIÓN CON ACCIONISTAS E INVERSORES

La rentabilidad es uno de los pilares en los que se sustenta la estrategia de la compañía de cara a agregar valor a sus accionistas y potenciales inversores. En este sentido, 2006 supuso seguir aumentando los índices de crecimiento bursátil en todos sus parámetros. El precio de la acción de Europac cerró a 31 de diciembre en 7,50 euros frente a los 5,95 euros del ejercicio anterior. Esta revalorización de un 26% continúa suponiendo una importante subida en el recorrido de la acción que se situaba en 2,32 euros en 2002, hace tan sólo cinco años.

Otro de los parámetros de mejora fue la liquidez de los títulos y cuyo volumen medio diario negociado fue de 151.058 en 2006 ante los 121.731 del año anterior con un 24% de aumento. También la rotación se vio favorecida, pasando de los 20,02 meses a los 16,41 meses a 31 de diciembre. Por otra parte la capitalización bursátil alcanzó los 396,6 millones de euros.

Como venía ocurriendo en los últimos ejercicios y a pesar de su revalorización, refleja una trayectoria alcista con un aumento del precio objetivo de la acción por parte del mercado. En este sentido, desde Europac también se ha venido reforzando significativamente toda la actividad de relación con inversores lo que ha permitido lograr una mayor exposición de la empresa en el mercado español así como un mejor conocimiento en términos cualitativos. La fluidez y la transparencia se establecen como los principales objetivos en esta área.

Actualmente existen 12 sociedades de Bolsa con sus respectivos analistas que siguen el valor de la acción. A 31 de

diciembre Europac era seguido por Ibersecurities, Inverseguros, Renta 4, Ahorro Coporación Financiera, Fortis, Fidentis, Caja Madrid Bolsa, Deutsche Bank, Banco Santander, Link, Banesto Bolsa y Banco Espíritu Santo. Desde su salida a Bolsa en 1998, ya se han emitido hasta 46 informes de la compañía, de los cuales 43 han sido con recomendación de comprar.

También en esta línea de relación e información con el mercado, Papeles y Cartones de Europa, SA participó en el mes de marzo en el "South Europe, Midcap Event" celebrado en París. Un evento que se ha establecido como un punto de encuentro entre inversores institucionales y los principales directivos de pequeñas y medianas empresas cotizadas europeas.

OPA sobre Gescartao

Pero sin duda uno de los hechos relevantes desde el punto de vista de los mercados de valores en 2006 fue el lanzamiento por parte de Europac de una Oferta Pública de Adquisición por canje de acciones sobre el capital de Gescartao que aún no controlaba. Esta oferta se

dirigió a 3.051.644 acciones, que representan el 15,3% del capital.

La contrapartida ofrecida consistió en acciones representativas del capital social de Europac, de las que se atribuían 3,5 acciones por cada una de Gescartao. A los efectos de cálculo de la ecuación de canje se tomaron como referencia el precio medio ponderado de cotización de la acción de Europac en las últimas 60 sesiones bursátiles anteriores al 31 de octubre. Dicho precio medio ponderado alcanzó los 6,13 euros por acción, lo que equivalía a decir que la oferta situaba el valor en 21,46 euros por cada acción de Gescartao, con la ventaja adicional que suponía la mayor liquidez en el mercado de los títulos de Europac sobre los de Gescartao.

Esta OPA sin duda es relativa para la compañía en términos de beneficio por acción, es decir, que añade valor a sus accionistas, opinión que han compartido diversos analistas en informes emitidos sobre Europac. Además tendrá un efecto positivo en el Beneficio Neto Atribuible a partir de 2007 debido al descenso del porcentaje de intereses minoritarios que se ha producido tras el resultado de la misma.

En 2006, el equipo directivo de Europac realizó 51 reuniones y presentaciones a inversores multinacionales en las principales plazas y foros europeos. La oficina de atención a los accionistas contestó 179 solicitudes de información a través de los diversos canales existentes en la actualidad.

Europac cuenta con diversas vías de comunicación con Inversores y Accionistas:

- Oficina de Atención al Accionista: Tel. 91 490 21 60
- Internet: www.europac.es (Mailing List a través de su página)
- Correo electrónico: dcri@europac.es

Datos generales sobre Europac en bolsa					
	2006	2005	2004	2003	2002
Datos del Capital					
Nº Acciones	52.876.366	52.452.613	38.734.238	35.754.682	35.754.682
Valor Nominal (en euros)	2	2	2	2	2
Capital Social (en miles de euros)	105.753	104.905	77.468	71.509	66.009
Patrimonio Neto ¹ (en miles de euros)	231.608	222.048	170.448	166.738	132.195
Datos por Acción en euros					
Beneficio después de Impuestos	0,21	0,10	0,24	0,31	0,38
Cotización Bursátil	7,50	5,95	3,64	3,24	2,77
Cotización Bursátil Ajustada (*)	7,50	5,95	3,21	2,64	2,26
Valor Teórico Contable	4,38	4,23	4,40	4,66	3,70
Datos sobre Contratación					
Capitalización Bursátil (en miles de euros)	396.573	312.093	140.993	115.845	99.040
Frecuencia de Cotización	100	100	100	100	100
Valor efectivo contratado (en miles de euros)	238.127	151.308	68.448	79.407	40.712
Volumen medio diario (en nº títulos)	151.058	121.731	77.631	73.115 (***)	54.850
Rotación**	16,41	20,02	23,39	22,92	30,56
Ratios Bursátiles					
PER	35,90	58,18	15,00	10,40	7,29
Valor cotización/Valor teórico contable	1,64	1,40	0,83	0,69	0,69
Free Float	44%	44%	44%	52%	33%
Rentabilidad con cupón bruto ²	29%	83%	23%	16%	25%

¹ Fondos Propios + Intereses Minoritarios + Diferencia Negativa de Consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios - Acciones Propias. En el caso de NIIF equivale a Patrimonio Neto.

² Fuente Fininfo.

* Ampliaciones de capital liberadas en 2004 (1x12), 2005 (1x12) y también en 2005 se realizó una ampliación de capital de 1x4 con precio de emisión 3,4 €. A continuación se muestran los coeficientes a aplicar en cada caso: Año 2004 (1 x 12) - 0,9231; Año 2005 (1 x 4) - 0,9556; Año 2005 (1 x 12) - 0,9231.

** En meses

*** Sin tener en cuenta distorsión provocada por la salida de un accionista relevante (Rengo, Co Ltd. vende su participación en el capital del 19% en este ejercicio).

EUROPAC EN EL SECTOR

El mercado de envases y embalajes en Europa está siendo dominado por el consumo de cartón ondulado con un 60% de cuota de mercado seguido por el plástico (17%), madera (15%) y otros materiales en un 8%. Sin embargo esta distribución en España es todavía del 34% para el consumo de cartón ondulado, 31% para el plástico y de un 35% para otras materias incluida la madera.

Sus ventajas siguen siendo observadas por todas las industrias y ramos de actividad al ser un material 100% recicitable, imprimible en todas sus superficies y biodegradable. La tasa de recogida de papel para su reutilización viene aumentando en los últimos años tanto en España como en Portugal, principales mercados de Europac. Esta tasa mide la proporción de papel recuperado para su reciclaje en relación con el consumo total de papel. Así, y según las últimas estadísticas en España se sitúa ya en el 60% mientras que en Portugal en el 50,4% frente al 65,12% de la media en la Unión Europea.

La producción de papel para cartón ondulado en Europa se situó en los 24,6 millones de toneladas, un 4,4% más que en el ejercicio 2005, según datos de la Asociación Europea de Productores de Papel (CEPI Confederation of European Paper Industries).

Por otra parte y según datos de la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO) la producción de cartón ondulado en España aumentó un 3,84% en 2006 hasta los 4,6 millones de metros cuadrados.

La actividad en este sector se recuperó en diferentes zonas de Europa, con una tendencia favorable para la exportación y mejor disponibilidad de papel recuperado según la Asociación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado (Groupement Ondulé).

Por otra parte las perspectivas anunciadas por Groupement Ondulé para Europa son favorables en la medida que hay un aumento de la actividad y buen equilibrio entre la oferta y la demanda. Es en los costes energéticos donde todavía no se observan reducciones debido a las exigencias medioambientales de distintas directivas europeas y de derechos de emisión de CO₂.

Sin embargo y para ir disminuyendo los costes energéticos, cada vez están siendo más notables el desarrollo de proyectos de generación de energía eléctrica procedente de biomasa en regiones de elevada producción forestal para la industria del papel y cartón para embalaje. De esta forma la generación eléctrica también viene a contribuir al desarrollo sostenible y ordenado de los recursos forestales, así como ofrecer alternativas de progreso al medio rural.

En relación con la superficie forestal, España es, junto con China y Vietnam, el país del mundo donde más creció la masa de bosques entre 1990 y 2005, según un estudio internacional dirigido por el científico estadounidense Jesse H. Ausubel y publicado por la revista Proceedings of the National Academy of Sciences. Según este estudio, y a pesar de las apariencias de deforestación, España es el país europeo en el que los bosques están creciendo más, tanto en términos de extensión como de densidad. El estudio, realizado en 50 países, muestra que en España y Ucrania es donde las reservas de crecimiento aumentaron de forma más rápida. En concreto, el área forestada en nuestro territorio aumentó un 2% al año, mientras que la densidad creció un 1% entre 1990 y 2005.

Respecto a la política de precios en 2006, el buen comportamiento de la demanda fue uno de los factores principales que permitió un incrementos en el precio del papel kraftliner (fibra virgen) y, que también, en la segunda mitad del año en el del papel reciclado y del cartón.



NUESTROS PROYECTOS CON LA SOCIEDAD

Desde Europac y sus distintas empresas en España y Portugal tratamos también de complementar nuestra actividad industrial y comercial con apoyos a proyectos sociales generados por las distintas comunidades dónde estamos presentes.

Nuestra línea de actuación y de colaboración viene siendo constante en el ámbito de la acción social, la educación y la sensibilización por el medio ambiente. Además, también desde Europac venimos reforzando otros proyectos que buscan el rescate del patrimonio o la identidad con el entorno.

Colaboración con la Fundación Internacional O'Belén

Bajo esta filosofía de actuación, un año más, Europac colaboró durante la época navideña en España con la Fundación Internacional O'Belén donando Eurokits de embalaje, destinados al transporte de un millón de juguetes recogidos para los niños más necesitados. Si en 2005 fue Guatemala, durante la campaña de 2006 el país destinatario de los juguetes fue El Salvador. Estos modernos embalajes una vez cumplieron con su cometido inicial de

El Grupo colabora con la Universidad de Valladolid y el Instituto Politécnico de Viana do Castelo a través de planes de prácticas en sus instalaciones.

transporte de juguetes, se quedaron en el país de destino para que pudieran ser reutilizados en el transporte de mercancías.

Los cientos de miles de juguetes fueron recogidos por la Fundación Internacional O'Belén en el marco de la campaña "¿Me dejas jugar?" y esencialmente en la ciudad de Madrid. Los trabajadores de Europac también colaboraron a través de una amplia campaña interna con sus aportaciones de juguetes haciendo sus donaciones en los puntos de recogida destinados a tal efecto durante casi un mes.

Cabe destacar que como complemento a estas campañas, Europac realizó dos exposiciones de fotografía a lo largo del año en sus instalaciones de la localidad palentina

de Dueñas y en la sede de la compañía en Madrid con el objetivo de mostrar y sensibilizar a sus empleados, proveedores y clientes sobre el estado en el que quedó Guatemala tras el paso del Huracán Stan en 2005 y a cuya población infantil se destinaron los juguetes recogidos en la anterior edición de ¿Me dejas jugar?. Las fotografías expuestas reflejaban la vida cotidiana en Guatemala tras el paso del Stan, que asoló el país centroamericano y dejó tras de si cerca de 200.000 huérfanos.

Esta Fundación Internacional (www.obel-en.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.

Con el patrimonio histórico

El Proyecto de excavación y conservación del conjunto arqueológico de La Codera en la localidad de Valle del Cinca (Huesca) sigue siendo una de líneas de colaboración social de Europac. A lo largo de 2006, gracias a la aportación de la empresa y de otras instituciones y entidades, los trabajos consiguieron la recuperación de la calle longitudinal del poblado de la Edad del Hierro y el vaciado de la cisterna descubierta en 2005. Al mismo tiempo se han continuado los trabajos de restauración y consolidación de las





estructuras en estado más precario. La cisterna, sin duda uno de los más importantes restos conservados, está formada por un talud de piedras de mediano tamaño que se apoyan sobre el estrato de caliza natural.

Los restos materiales recuperados son muy abundantes y están en proceso de estudio. Corresponden a cerámicas y restos de los animales consumidos por los habitantes del poblado, cuyo posterior estudio permitirá conocer mejor la fauna de la época.

Con la formación y la educación en medio ambiente

Especialmente relevante también está siendo la importancia que el grupo Europac concede a la concienciación sobre el respeto por el medio ambiente. Bajo esta perspectiva, sus empresas con-

Tanto en España como en Portugal se contabilizaron más de 600 visitantes a sus principales unidades fabriles procedentes de colegios, escuelas, universidades así como de colectivos de consumidores y usuarios.

tinúan fomentando la visitas a sus instalaciones de distintos colectivos con el fin de conocer el proceso de recuperación de papel y su posterior reciclado beneficiando de este modo a nuestro entorno. Europac muestra así la sostenibilidad del sector y de su propio ciclo productivo, desde la compra de papel recuperado o la madera industrial renovable hasta la producción de cajas y nuevos embalajes.

Tanto en España como en Portugal se contabilizaron más de 600 visitantes a sus principales unidades fabriles procedentes de colegios, escuelas, universidades así como de colectivos de consumidores y usuarios.

Esta preocupación por el medio ambiente quedó de manifiesto en 2006 con la firma de un acuerdo de cooperación con el Ayuntamiento de Viana do Castelo en el proyecto de reforestación del Monte de Santa Luzia.

Ya en el ámbito educativo cabe destacar la renovación de los convenios de colaboración tanto con la Universidad de Valladolid en España como con las dos Escuelas de Secundaria y el Instituto Politécnico de Viana do Castelo en Portugal. A través de estos convenios, la empresa acogió un plan de becas para la realización de prácticas remuneradas para estudiantes de nivel secundario y universitario en distintas áreas del proceso fabril.

En el entorno de la localidad de Viana do Castelo, también se mantuvo su línea de apadrinar a nuevas escuelas de enseñanza pre-escolar y primaria junto al apoyo del Centro Dramático del Teatro Noroeste de la misma localidad.



GUÍA DE REFERENCIA DE SOLUCIONES Y 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.

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).

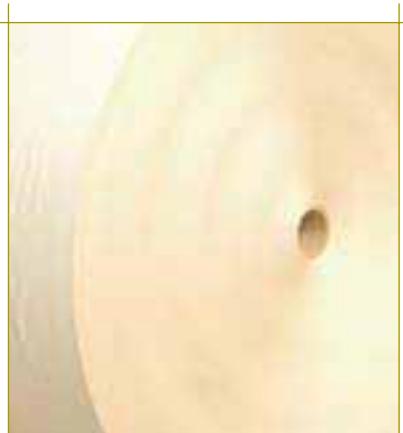
El cartón ondulado es el material resultante de unir tres o más papeles entre sí, pegando siempre uno previamente ondulado entre dos lisos. Se consigue así un material muy ligero y resistente, de bajo

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 cons-





truir 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.

Europac cuenta con una amplia y variada gama de papel, cartón y embalajes para cubrir las necesidades de todo tipo de empresas e industrias

Guía de Productos y soluciones de Europac de la División Papel*

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)	Biclace 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)	Biclace 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.

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO EUROPAC 2006

Europac siguiendo su política de transparencia informativa 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 2006, según el modelo de informe para las sociedades anónimas cotizadas aprobado por la CNMV.

A modo de síntesis, Europac presenta en este IAGC 2006 las principales referencias a dicho Informe en relación a la Junta, el Consejo, sus Comisiones y su funcionamiento en relación con las distintas normas para el buen gobierno de la sociedad.

La versión íntegra del IAGC junto con los reglamentos, estatutos, información sobre la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración y sus Comisiones y demás documentación está actualizada y a disposición de los accionistas, inversores y público en general en la dirección de Internet www.europac.es. Además, el IAGC 2006 será presentado, como viene siendo tradicional, ante la Junta General Ordinaria de la sociedad.

Estructura de la Propiedad

Fecha	Capital social (euros)	Número de acciones
31/12/2006	105.752.732,00	52.876.366

En este capítulo, cabe destacar que, a 31 de diciembre de 2006, EUROPAC tenía un capital de 105.752.732,00 euros representados por 52.876.366 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una de ellas. Se relacionan los miembros del consejo de administración de la sociedad que poseen acciones de la sociedad. En otro orden de cosas, la Junta General de accionistas de Europac de 5 de Junio de 2006, 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 2006 por los siguientes: CORPORACION OUDALOI, S.A. representada por D. José Miguel Isidro Rincón (consejero interno ejecutivo), D. Enrique Isidro Rincón (consejero interno ejecutivo), TRES AZUL, S.L. representada por D. Fernando Padrón Estarriol (consejero interno ejecutivo), D. Juan Jordano Pérez (consejero externo), D. Vicente Guilarte Gutierrez (consejero externo independiente), D. Jorge Requejo Liberal (consejero externo independiente), Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (CARISA) representado por D. José María Ramírez Loma (consejero externo dominical), Zoco Inversiones, S.L. (ZOCO) representado por D. Victoriano López – Pinto (consejero externo dominical) y D. Angel Fernández González (consejero externo dominical).

D. Enrique Isidro Rincón ejerce las funciones de Consejero Delgado, al que se han delegado, entre otras, las siguientes facultades:

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

Por otra parte el Reglamento del Consejo aprobado el 6 de mayo de 2004, fue modificado por el Consejo de Administración de 30.03.2006 (Art. 14º.5, 20º, 21º.4, 22º, 23º.2, 25º.1 y 3, 26º y 27º.3) con objeto de adaptarlo a las modificaciones introducidas por el Real Decreto de Abuso de Mercado.

A lo largo de 2006, el Consejo de Administración se reunió en 10 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 26, Comisión de Auditoría 6, Comisión de Nombramientos y Retribuciones 7.

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

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

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

Los honorarios en concepto de auditorías realizadas por el Auditor por los servicios de auditoría de esta Sociedad y su consolidado ascendieron en el ejercicio 2006 a 35.616 euros y a 22.430 Euros por otros trabajos para EUROPAC y otras empresas del Grupo.

El Reglamento Interno de Conducta que entró en vigor el 19 de Junio de 2004 fue modificado por el Consejo de Administración de 30.03.2006 con la finalidad principal de adaptarlo a las novedades del Real Decreto de Abuso de Mercado.

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

Comisiones del Consejo de Administración

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

COMISION EJECUTIVA O DELEGADA

Nombre	Cargo
Corporación Ondaloi, S.A.	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Vocal
TRES AZUL, S.L.	Vocal
Sol Fdez-Rañada Lopez-Doriga	Secretario no consejero

COMITÉ DE AUDITORIA

Nombre	Cargo
Vicente Guilarte Gutierrez	Presidente
Juan Jordano Pérez	Vocal
Jorge Requejo Liberal	Vocal
Fernando Aranguren Gonzalez-Tarrio	Secretario no consejero

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo
Jorge Requejo Liberal	Presidente
Juan Jordano Pérez	Vocal
Vicente Guilarte Gutierrez	Vocal
Fernando Aranguren Gonzalez-Tarrio.	Secretario no consejero

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

Operaciones vinculadas

Las operaciones relevantes que supusieron una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o consejeros, alta dirección, accionistas significativos y entidades de su grupo, fueron declaradas con los resultados provisionales correspondientes al primer y segundo trimestre del ejercicio 2006. Se produce la relación de dichas operaciones en el IAGC.

Sistemas de Control de riesgos

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

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

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

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

El Comité de Dirección de la Compañía, órgano formado por los responsables de diversos departamentos y divisiones de EUROPAC, es él 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 un mes de antelación, 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 que 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 aprobó en la Junta General Ordinaria de 9 de junio de 2004 fue modificado en la Junta General de 5 de junio de 2006.

Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo

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

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

Otras informaciones de interés

El Consejo de Administración de EUROPAC cuenta, hoy en día, una amplia mayoría de Consejeros Externos (66%).

El Consejo de Administración de EUROPAC se encontraba compuesto a 31.12.2006 por 9 miembros por lo que tiene un funcionamiento altamente eficaz y participativo. Además, los Estatutos de la Compañía reconocen la recomendación del Informe Olivencia estableciendo como número máximo y mínimo de consejeros, 5 y 15.

No se han producido reservas o salvedades en las cuentas anuales auditadas, individuales o consolidadas, del ejercicio 2006.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2006 fue aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 30 de marzo de 2007, por unanimidad.

**INFORME DE AUDITORÍA
Y CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS
2006**



ANEFISA, S.L.
ANTONIO PÉREZ, 19
28002 MADRID
TEL.: 91 561 20 70
FAX: 91 564 14 62
auditores@anefisa.com

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 2006, 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 2006 se han elaborado 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 2006. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 20 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005, formuladas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), en el que expresamos una opinión favorable.

3.- En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 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 2006 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 2006 a efectos comparativos.



NEFISA, S.L.
ANTONIO PÉREZ, 19
28002 MADRID
TEL.: 91 561 20 70
FAX: 91 564 14 62
auditores@anefisa.com

4.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 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 2006. 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.

Madrid, 19 de abril de 2007

Fdo.: Ángel Núñez Angulo

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

Año 2007 N° 01/07/00822
IMPORTE COLEGIAL: 85,00 EUR

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

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

Balance de situación consolidado a 31 de Diciembre de 2006 y 2005 (expresado en euros).

ACTIVO	Notas	2005	
		2006	Re-expresado
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inmovilizado Material	6	389.677.357	362.814.895
Fondo de Comercio	7	43.524.539	39.446.213
Otros activos intangibles	8	18.039.477	13.169.232
Inversiones en Sociedades por el Método de la Participacion	10	1.217.971	1.963.768
Activos financieros no corrientes	9	4.901.324	3.001.823
Otros activos no corrientes	11	64.459	128.919
Total activos no corrientes		457.425.127	420.524.850
ACTIVOS CORRIENTES			
Existencias	12	45.773.428	48.076.784
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	13	68.110.844	61.416.055
Otros activos financieros corrientes	15	681.263	0
Efectivo y otros medios liquidos equivalentes	14	65.760.382	32.453.644
Total activos corrientes		180.325.917	141.946.483
Activos no corrientes, mantenidos para venta		0	565.000
TOTAL ACTIVO		637.751.044	563.036.333
PASIVO	Notas	2005	
		2006	Re-expresado
PATRIMONIO NETO			
Capital		105.752.732	104.905.226
Prima de Emisión		5.111.502	5.487.351
Ganancias acumuladas		53.414.545	43.599.762
Otros instrumentos de patrimonio neto		32.742.608	26.326.398
Valores propios		-974.405	-397.528
Dividendos a cuenta			-1.016.774
Patrimonio atribuible a tenedores de instrumentos de			
Patrimonio Neto de la Dominante		196.046.982	178.904.435
Patrimonio atribuible a Minoritarios		35.561.046	43.143.604
Total Patrimonio Neto	16	231.608.028	222.048.039
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	17	199.471.024	149.232.914
Otros pasivos financieros		26.573.186	11.670.572
Pasivos por impuestos diferidos		25.140.628	32.186.416
Provisiones para compromisos con el personal		10.714.019	9.464.432
Otras provisiones		5.000	102.054
Otros pasivos no corrientes		2.012.526	3.700.280
Total pasivos no corrientes		263.916.383	206.356.668
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	18	36.831.842	36.537.922
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		90.782.732	91.509.030
Provisiones		9.490.834	6.496.942
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		5.121.225	87.732
Total pasivos corrientes		142.226.633	134.631.6260
TOTAL PASIVO		637.751.044	563.036.333

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 2006 y 2005 (expresado en euros).

CONCEPTO	Notas	2006	2005
Ingresos por Operaciones:			
Importe neto de la cifra de negocios	21	343.258.487	284.713.421
Otros Ingresos	21	15.696.593	10.190.319
Variación existencias productos terminados		-1.586.183	226.205
Total Ingresos por Operaciones		357.368.897	295.129.945
Costes por Operaciones:			
Aprovisionamiento	21	150.243.048	118.918.371
Gastos personal	21	57.633.053	51.494.495
Dotación a la amortización	6 y 8	29.761.118	27.057.324
Otros Gastos	21	90.843.718	75.832.879
Total Costes por Operaciones		328.480.937	273.303.069
BENEFICIO DE EXPLOTACION		28.887.960	21.826.876
Ingresos Financieros		1.589.646	768.305
Gastos Financieros		-12.802.818	-7.536.454
Resultado de Derivados sobre el precio de Gas	17	-2.842.669	
Resultado de Derivados sobre el tipo de Interés	17	276.052	-1.199.555
Resultado por deterioro de activos	22		-4.442.491
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS ACTIVID. CONTINUADAS		15.108.171	9.416.681
Gasto por impuesto sobre las ganancias	19	-1.721.367	-1.757.737
BENEFICIO EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		13.386.804	7.658.944
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas			126.602
BENEFICIO DEL EJERCICIO		13.386.804	7.785.546
BENEFICIO ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS		2.338.836	2.421.814
BENEFICIO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		11.047.968	5.363.732
GANANCIAS POR ACCION:			
(expresado en euros por acción)			
Básico	25	0,21	0,12
Diluido		0,21	0,12

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

Estado Consolidado de cambios en el Patrimonio Neto a 31 de Diciembre de 2005 y 2006.
(expresado en euros)

PATRIMONIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE

Conceptos	Capital	Prima Emisión	Ganancias acumuladas	Otros Ins de Patr.Neto. Re-expreadoo			Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios Re-expreado	TOTAL PATRIMONIO NETO
				Acciones Propias						
Saldo al 1 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
Ampliación 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	
Corrección de errores								-923.393	-521.076	-1.444.469
Saldo al 31 de diciembre de 2005 re-expresado	104.905.226	5.487.351	43.599.762	26.326.397	-397.527	-1.016.774	178.904.435	43.143.604	222.048.039	

PATRIMONIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE

Conceptos	Capital	Prima Emisión	Ganancias acumuladas	Otros Inst. de Patr.Neto.			Acciones Propias	Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de Enero de 2006	104.905.226	5.487.351	43.599.762	26.326.397	-397.527	-1.016.774	-1.016.774	178.904.435	43.143.604	222.048.039	
Ampliación Capital PAE	847.506	1.190.746							2.038.252		2.038.252
Pago accionistas con cargo a prima de emisión		-1.566.595						-1.566.595			-1.566.595
Dividendos distribuidos			-1.016.774			1.016.774		0			0
Participación en beneficios al Consejo			-216.412					-216.412			-216.412
Adquisición de acciones propias				-576.877			-576.877				-576.877
Resultados del ejercicio (al 31/12/06)		11.047.967					11.047.967	2.338.836	13.386.803		
Ajustes variación particip. Gescartao			6.416.212				6.416.212	-9.402.215	-2.986.003		
Actualiz. activos Gescartao particip. anter.							0	-519.179	-519.179		
Saldo al 31 de diciembre de 2006	105.752.732	5.111.502	53.414.543	32.742.609	-974.404	0	196.046.982	35.561.046	231.608.028		

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Flujos de efectivo a 31 de Diciembre de 2006 y 2005.
(expresado en euros)

CONCEPTOS	2006	2005
Beneficio neto del ejercicio	11.047.968	5.363.732
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones	29.761.118	27.057.324
Provisiones	471.434	1.397.793
Resultados atribuidos a la minoría	2.338.836	2.421.814
Subvenciones imputadas a resultados	-1.132.871	1.086.170
	Flujo de caja bruto	42.486.485
	Flujo de caja por operaciones	37.326.833
Variación del circulante no financiero	-681.263	-565.000
Aumento neto de circulante por variación perímetro		-12.617.495
Existencias	2.303.356	-4.808.748
Deudores	-7.166.223	22.636.272
Acreedores a corto plazo	7.301.087	7.539.151
	Flujo de caja por operaciones	1.756.957
	Flujo de caja por inversiones	12.184.180
Aumento neto al activo no corriente por variación perímetro		-71.450.368
Fondo de comercio	-5.475.066	-38.915.999
Adquisiciones inmovilizado material	-56.256.581	-43.371.236
Adquisiciones de otros activos intangibles	-4.870.245	-713.445
Adquisiciones inmovilizado financiero	-1.153.704	-838.765
Otros activos no corrientes	262.460	-32.230
Bajas en inmovilizado		2.929.042
	Flujo de caja por inversiones	-67.493.136
	Flujo de necesidades financieras	-152.393.001
Compra de acciones propias	-576.877	-382.689
Dividendos		-2.191.376
Participación en beneficios	-216.412	-116.540
Provisiones para riesgos	1.152.533	211.367
Subvenciones		197.410
	Flujo de necesidades financieras	359.244
	Flujo de caja por financiación	-2.281.828
Intereses minoritarios - Variación de perímetro	-10.442.470	19.363.711
Aumento endeudamiento por ampliación perímetro		3.353.942
Variación endeudamiento financiero a largo plazo	50.238.110	63.557.221
Otros acreedores a largo plazo	10.143.152	9.404.525
Variación endeudamiento financiero a corto plazo	293.920	-3.427.211
Incremento de capital	847.506	32.924.101
Variaciones en otros instrumentos de patrimonio	5.116.970	-8.674.459
	Flujo de caja por financiación	56.197.188
	FLUJO DE CAJA TOTAL	33.306.738
	33.306.738	11.338.014
Tesoreria Disponible Inicial	32.453.644	21.115.630
Tesoreria Disponible Final	65.760.382	32.453.644
	Variación Disponible	33.306.738
	33.306.738	11.338.014

MEMORIA CONSOLIDADA 2006

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (en adelante EUROPAC), empresa constituida el 31 de diciembre de 1995 por un periodo de tiempo indefinido , 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, así como la producción y venta de energía eléctrica.

EUROPAC tiene su domicilio social y fiscal 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 2007. 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

Europac tiene participación directa en las siguientes compañías:

Denominación Social	Actividad	% de participación de capital			
		Sede	Directa	Indirecta	Total
Imocapital, SGPS, S.A.	Holding	Lugar do Espido (Portugal)	100%	-	100%

Imocapital, SGPS, S.A. a su vez tiene una participación en GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad domiciliada, en Vila do Conde (Portugal), del 81,724 % y consolida sus cuentas anuales por el método de integración global con el balance consolidado de Gescartao, 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	Actividad	% de participación de capital			
		Sede	Directa	Indirecta	Total
Cartopor - Cartão Português, S.A.	Fabricación de Embalaje	Oliveira de Azemeis	-	100%	100%
Celnave - Agência de Navegação, Lda.	Agencia de Navegación	Viana do Castelo	-	100%	100%
Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Estivador Portuario	Viana do Castelo	-	100%	100%
Emprobal - Empresa de Produção e Comercialização de Embalagens, Lda.	Fabricación de Embalaje	Funchal	-	60%	60%
Enercida - Sociedade de Cogeração Eléctrica, Lda.	Generación de energía	Mourão	-	100%	100%
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	Fabricación de cartón	Ovar	-	100%	100%

Denominación Social	Actividad	% de participación de capital			
		Sede	Directa	Indirecta	Total
Iberia Capital - Fundo Especial de					
Investimento Imobiliário	Fondo Inversión Inmobiliario	Lisboa	-	100%	100%
Lepe - Empresa Portuguesa					
de Embalagens, S.A.	Fabricación de cartón	Marinha Grande	-	100%	100%
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Lda. (1)	Venta de papel usado	Sintra	-	100%	100%
Portucel Embalagem - Empresa Produtora					
de Embalagens de Cartão, S.A.	Fabricación de cartón	Albarraque	-	100%	100%
Portucel España, S.A.	Venta de Papel	Madrid	-	100%	100%
Portucel Viana - Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Fabricación de papel	Viana do Castelo	-	100%	100%
Portucel Viana Energia - Empresa de					
Cogeração Energética, S.A.	Generación de energía	Viana do Castelo	-	100%	100%
Sulpac - Empresa Produtora de					
Embalagens de Cartão, S.A.	Fabricación de Embalaje	Mourão	-	100%	100%
Vianaport - Empresa de Trabajo Portuario, Lda.	Trabajo portuario	Viana do Castelo	-	50%	50%

(1) Gescartao mantiene el 51% de la Sociedad. No obstante, al poseer una opción de compra-venta por el 49% restante, esta compañía está consolidada al 100%.

1.3. SOCIEDADES EN CONTROL CONJUNTO

Denominación Social	Actividad	% de participación de capital			
		Sede	Directa	Indirecta	Total
Multienergías, A.I.E.	Producción y venta de energía	Dueñas (Palencia)	77,27%	-	77,27%
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	Fabricación de Cartón	Torrelavit (Barcelona)	50,00%	-	50,00%
Cartonajes Santander, S.L.	Fabricación de Cartón	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 la empresa **Cartonajes Santander, S.L.** a pesar que la participación en la misma está 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	Actividad	Sede	% de participación de capital		
			Directa	Indirecta	Total
Investalentejo, SGPS, S.A.	Holding	Vila do Conde (Portugal)	-	51,00%	51,00%

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 participación y recogidas en el balance en el apartado "Inversiones en Sociedades por el método de la participación".

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

Las cuentas anuales consolidadas se han formulado a partir de los registros contables de Europac y de las entidades incluidas en el Grupo. Las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), aprobadas por la Unión Europea (NIIF-UE) de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2006, y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el estado de ingresos y gastos reconocidos consolidados y de los flujos de efectivo consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha. El Grupo adoptó las NIIF-UE al 1 de enero de 2004 y aplicó en dicha fecha la NIIF 1 "adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" (NIC 1.14).

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.

Conforme a la interpretación de la SIC 21, las Cuentas Anuales del ejercicio 2005 son rectificadas, con efecto retroactivo en base a la NIC 8, debido al impacto del efecto fiscal correspondiente a la revalorización de los terrenos efectuada por el Grupo Gescartao en el ejercicio 2005 por importe de 10.331.669 euros. El efecto en dichas cuentas es de un aumento de los impuestos diferidos de pasivo por 2.841.209 euros, con cargo a "Otros instrumentos de Patrimonio" por 923.393 euros, "Interese Minoritarios" 521.076 euros y "Fondo de Comercio" por 1.396.740 euros. Por este motivo los Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2005 se encuentran re-expresados con la inclusión de estos ajustes.

Las cuentas del ejercicio 2005 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.

a) Bases de elaboración de las cuentas anuales:

Estas cuentas anuales consolidadas se han preparado utilizando el principio de coste histórico, con las siguientes excepciones:

- Instrumentos financieros derivados que se registran a valor razonable.
- Los activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta se registran al menor de su valor contable y valor razonable menos los costes de venta.

b) Normas e interpretaciones adoptadas con carácter anticipado

No estamos aplicando de forma anticipada la NIIF 7. De la aplicación de esta norma entendemos que no habrá cambios relevantes.

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 en poder del Grupo o de terceros, que sean actualmente ejercitables o convertibles. Las cuentas anuales o estados financieros de las entidades dependientes se consolidan a partir de la fecha de adquisición, que es aquella, en la que el Grupo obtiene efectivamente el control de las mismas.

El Grupo aplicó la excepción contemplada en la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" por lo que sólo las combinaciones de negocios efectuadas a partir del 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF-UE, han sido registradas mediante el método de adquisición. Las adquisiciones de entidades efectuadas con anterioridad a dicha fecha se registraron de acuerdo con los PCGA anteriores, una vez consideradas las correcciones y ajustes necesarios en la fecha de transición.

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. Asimismo los ajustes al coste de la combinación de negocios que dependen de hechos futuros, forman parte del mismo siempre que su importe fuese probable y pudiera ser valorado de forma fiable.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran 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, una vez debidamente reconsiderado el coste de la combinación y los valores razonables de los activos netos adquiridos la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

b) Intereses minoritarios

Los intereses minoritarios en la entidad dependiente, se registran por el porcentaje de participación en el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos y se presentan en el patrimonio neto del balance de situación consolidado de forma separada del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante. La participación de los intereses minoritarios en los beneficios o las pérdidas del ejercicio se presenta igualmente de forma separada en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La participación del Grupo y de los intereses minoritarios en los beneficios o pérdidas y en los cambios en el patrimonio neto de las entidades dependientes, se determinan a partir de las participaciones en la propiedad al cierre del ejercicio

c) Valores determinados de manera provisional

Si la combinación de negocios sólo puede determinarse de forma provisional, los activos netos identificables se registran inicialmente por sus valores provisionales, reconociéndose los ajustes efectuados durante el periodo de doce meses siguientes a la fecha de adquisición como si éstos se hubieran conocido en dicha fecha. Transcurrido el mencionado periodo, cualquier ajuste distinto de los relacionados con la existencia de pagos contingentes o activos por impuestos diferidos de la adquirida no reconocidos inicialmente, tiene la consideración de corrección de errores, y se reconocen siguiendo los criterios establecidos en la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores.

El beneficio potencial de las pérdidas fiscales y otros activos por impuestos diferidos no registrados en el momento de la adquisición, se contabiliza en el momento de su reconocimiento posterior como un ingreso por impuesto sobre las ganancias y una reducción del fondo de comercio con abono a resultados. El ajuste al fondo de comercio se realiza hasta el importe que se hubiera reconocido en la fecha de adquisición en el caso en el que se hubiera considerado probable la materialización de los beneficios fiscales en ejercicios futuros.

d) Adquisiciones por etapas

En las combinaciones de negocios realizadas por etapas, cada transacción de intercambio se trata de forma separada, utilizándose la información sobre el coste de la transacción y el valor razonable de los activos netos identificables, en la fecha de cada intercambio, a los efectos de la cuantificación del fondo de comercio asociado con la transacción. Cualquier ajuste a los valores razonables relacionados con la participación mantenida por el Grupo antes de la fecha en la que se hubiera obtenido el control es objeto de revalorización registrándose la contrapartida en cuentas de patrimonio neto.

e) Otros aspectos relacionados con la consolidación de entidades dependientes

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.

Las políticas contables de las entidades dependientes se han adaptado a las políticas contables del Grupo, para transacciones y otros eventos que, siendo similares se hayan producido en circunstancias parecidas.

Los estados financieros de las entidades dependientes utilizados en el proceso de consolidación están referidos a la misma fecha de presentación y mismo periodo que los de la Sociedad dominante.

f) Empresas en control conjunto

Se consideran negocios conjuntos a aquellos en los que existe un acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, de forma que las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, relativas a la actividad requieren el consentimiento unánime del Grupo y del resto de participes.

Las inversiones en entidades controladas de forma conjunta se registran por el método de consolidación proporcional desde la fecha en la que se ejerce control conjunto y hasta la fecha en que cesa dicho control conjunto.

El Grupo incluye la parte proporcional de activos, pasivos, ingresos, gastos, ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto y flujos de efectivo de la entidad controlada de forma conjunta, combinándolos linea por linea con las partidas similares de las cuentas anuales consolidadas

Las empresa Cartonajes Santander, S.L (nota 1.3) a pesar de que la participación en la misma está por debajo del 50%, el control conforme a acuerdo con los socios, es conjunto.

Las transacciones, saldos y los ingresos, gastos, han sido eliminadas en proporción a la participación mantenida por el Grupo en el negocio conjunto. Los dividendos han sido eliminados en su totalidad.

Los beneficios o pérdidas no realizados de las aportaciones no monetarias o transacciones descendentes entre el Grupo y los negocios conjuntos, se registran atendiendo a la sustancia de las transacciones. En este sentido, en el caso de que los activos trasmítidos se mantengan en el negocio conjunto y el Grupo haya transmitido los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los mismos, sólo se reconocen la parte proporcional de los beneficios o pérdidas que corresponden al resto de partícipes. Asimismo, las pérdidas no realizadas no se eliminan en la medida que constituyan una evidencia de deterioro de valor del activo transmitido.

Los beneficios o pérdidas de transacciones ascendentes entre los negocios conjuntos y el Grupo, sólo se registran por la parte proporcional de los mismos que corresponde al resto de partícipes, aplicándose los mismos criterios de reconocimiento en el caso de pérdidas que se describen en el párrafo anterior.

g) Asociadas

Se consideran entidades asociadas, aquellas sobre las que la Sociedad, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce influencia significativa. La influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de una entidad, sin que suponga la existencia de control o de control conjunto sobre la misma. En la evaluación de la existencia de influencia significativa, se consideran los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles en la fecha de cierre de cada ejercicio, considerando, igualmente, los derechos de voto potenciales poseídos por el Grupo o por otra entidad.

Las inversiones en entidades asociadas se registran por el método de la participación desde la fecha en la que se ejerce influencia significativa hasta la fecha en la que la Sociedad no puede seguir justificando la existencia de la misma.

La adquisición de entidades asociadas se registra aplicando el método de adquisición al que se hace referencia en el caso de entidades dependientes. El exceso entre el coste de la inversión y el porcentaje correspondiente al Grupo en los valores razonables de los activos netos identificables, se registra como fondo de comercio. El defecto se excluye del valor contable de la inversión y se registra como un ingreso en la determinación de la participación del inversor en los resultados de la asociada del ejercicio en que se ha adquirido. El fondo de comercio, neto de las pérdidas acumuladas por deterioro de valor, se incluye en el valor contable de la inversión contabilizada aplicando el método de la participación.

La participación del Grupo en las pérdidas de la asociada obtenidas desde la fecha de adquisición se registra como una disminución del valor de la inversión con cargo al epígrafe de "Provisión participaciones en capital a largo plazo empresas asociadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los beneficios y pérdidas no realizados en las transacciones realizadas entre el Grupo y las entidades asociadas sólo se reconocen en la medida que corresponden a participaciones de otros inversores no relacionados. Se exceptúa de la aplicación de este criterio el reconocimiento de pérdidas no realizadas que constituyan una evidencia del deterioro de valor del activo transmitido.

Las políticas contables de las entidades asociadas han sido objeto de homogeneización temporal y valorativa en los mismos términos a los que se hace referencia en la nota anterior.

El Grupo aplica los criterios de deterioro desarrollados en la NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y Valoración con el objeto de determinar si es necesario registrar pérdidas por deterioro adicionales a las ya registradas en la inversión neta en la asociada o en cualquier otro activo financiero mantenido con la misma como consecuencia de la aplicación del método de la participación.

h) Variación en el perímetro de consolidación

Durante el primer semestre del ejercicio 2006 fue vendido por Gescartao el 100% del capital del Capital Social de Papelnova, así como la participación del 40% que el Grupo Gescartao tenía en Marimal.

El efecto resultante de las salidas de estas Sociedades no es materialmente relevante para estos estados Financieros, por lo que no se expone sus respectivos impactos.

En septiembre de 2006, fue adquirido el 51% del Capital de la Sociedad Manuel Rodríguez de Almeida, Lda (MRA), según el acuerdo establecido entre las partes, Gescartao mantiene una opción de venta y compra respectivamente sobre el restante 49%.

Adicionalmente fue constituido, en diciembre de 2006, el “Iberia Capital –Fundo Especial de Investimento Inmobiliario Fechado” que queda integralmente integrados en el Grupo Gescartao.

2.3. 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 información relativa a los movimientos producidos en el ejercicio se desarrolla en el nota 5.

No se han identificado segmentos geográficos dentro del Grupo.

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

El inmovilizado material se reconoce a coste o coste atribuido, menos la amortización acumulada y, en su caso la pérdida acumulada por deterioro del valor. El coste del inmovilizado material construido por el Grupo se determina siguiendo los mismos principios que si fuera un inmovilizado adquirido, considerando además los criterios establecidos para el coste de producción de las existencias. La capitalización del coste de producción

se realiza mediante el abono de los costes imputables al activo en cuentas del epígrafe "trabajos efectuados por el Grupo para activos no corrientes" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo determina el gasto de amortización de forma independiente para cada componente de un elemento de inmovilizado material que tiene un coste significativo en relación al coste total del elemento.

El Grupo revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización del inmovilizado material al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

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>Utillaje,</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.

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 2006, ascendió a 4,17 millones de euros (nota 21).

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

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

El fondo de comercio (ver nota 7) procedente de las combinaciones de negocios efectuadas a partir de la fecha de transición (1 de enero de 2004), se valora en el momento inicial por un importe equivalente a la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y la participación del Grupo en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad dependiente o negocio conjunto adquirido.

El fondo de comercio no se amortiza, sino que se analiza su deterioro con una periodicidad anual o con una frecuencia mayor en el caso en el que se hubieran identificado acontecimientos indicativos de una potencial pérdida del valor del activo. A estos efectos, el fondo de comercio resultante de las combinaciones de negocios se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) que se espera se vayan a beneficiar de las sinergias de la combinación y se aplican los criterios a los que se hace referencia en la nota 7. Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.

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 razonable 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.

El fondo de comercio generado internamente no se reconoce como un activo.

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 invernadero (CO₂), son incluidas en el Inmovilizado Inmaterial y los criterios de valoración y principios contables son los siguientes:

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO₂), son contabilizados por el coste de adquisición, en el caso de ser adquiridas a título gratuito en el ámbito del Plan Nacional de Concesión de Derechos de Emisión ("PNALE") en Portugal, son contabilizados a su justo valor, siendo el momento inicial la fecha de concesión.

Los gastos se reconocen de acuerdo con el coste histórico de los derechos que se mantienen en el momento, con criterio en base FIFO.

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO₂), regulado en España su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabilizan por el valor que correspondía al precio según mercado en la fecha en que fueron concedidos, que era de 23,75 euros tonelada y este valor se ajusta anualmente dotando una provisión en base al valor de mercado actualizado de dichos Derechos. Para ajustar dicho valor a la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado como base la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 6,60 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas al ejercicio a las distintas unidades fabriles de la Compañía. 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 periodo 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.

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 20.

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 y pasivos financieros a valor razonable 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 y Pasivos Financieros a valor razonable con cambios 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.

La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas de las entidades asociadas y en los cambios en el patrimonio neto, se determinan en base a la participación en la propiedad al cierre del ejercicio, sin considerar el posible ejercicio o conversión de los derechos de voto potenciales. También se incluyen en este epígrafe los derivados financieros a su valor razonable.

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.

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.

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

Son activos financieros 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 prenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

e) Préstamos y cuentas a pagar.

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 incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después del cierre de 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. 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.

2.11. 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.

2.12. IMPUESTOS SOBRE GANANCIAS

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.

2.13. 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 y Portucel Embalagem, 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 bruta 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.

La Junta General y Ordinaria de accionistas de EUROPAC de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas para implementar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de EUROPAC y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones a un precio de 4,33 euros con descuento respecto a su precio de mercado de 4,81 euros, el importe del descuento ha sido llevada a "gasto de personal".

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, 56 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.

2.14. 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.

2.15. 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.

2.16. ARRENDAMIENTOS

El Grupo tiene cedido el derecho de uso de determinados activos bajo contratos de arrendamiento.

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

El Grupo evalúa el fondo económico de los contratos al objeto de determinar la existencia de arrendamientos implícitos. Un contrato es o contiene un arrendamiento si el cumplimiento del acuerdo depende del uso de un activo o activos específicos. En estos casos, el Grupo separa al inicio del contrato, en función de sus valores razonables, los pagos y contraprestaciones relativos al arrendamiento de los correspondientes al resto de elementos incorporados en el acuerdo. Los pagos relativos al arrendamiento se registran mediante la aplicación de los criterios a los que se hace referencia en esta nota.

2.17. 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.

2.18. 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 390.000 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.

EDAR

EUROPAC, durante el año 2006, aun habiendo aumentado la producción un 30% en Alcolea del Cinca y un 4,8% en la fabrica de Dueñas respecto al año pasado. No obstante, ha mantenido los valores de vertido similares a los obtenidos en el ejercicio de 2005. Con estos valores se cumple sobradamente el acuerdo MIMAM-ASPAPEL, y nos aproximamos a los valores que se citan en el BREF (Reference Document on Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry) de la IPPC, en el que se reflejan los niveles de emisión asociados al uso de las mejores técnicas disponibles, que entrará en vigor en el año 2007.

En la fabrica de Dueñas se ha instalado una nueva centrifuga para los lodos biológicos para mejorar su acondicionamiento y poder valorizar mejor estos lodos con fines agrícolas.

ISO 14.001

Los días 15 y 16 de noviembre en Alcolea y los días 30 y 31 de marzo en Dueñas se llevaron a cabo por AENOR las auditorias de la norma UNE EN ISO 14.001:2.004 . Las auditorias se superaron con éxito, cumpliendo así con nuestro compromiso de mejora continua, de acuerdo con la conservación y respeto al medio ambiente.

En la fabrica de Alcolea y dentro del programa de gestión medioambiental, en el año 2006, se llevaron a cabo una serie de mejoras como la eliminación de la sosa cáustica en el proceso de fabricación de papel y la centralización del almacén de aceites y grasas junto con el almacén de productos químicos y residuos peligrosos.

Por su parte, en la fabrica de Dueñas, se llevaron a cabo una serie de mejoras como:

1. Reducir la cantidad de residuo sólido que es separado del proceso de fabricación del papel en un 20%, además de lograr la separación en tres tipos los residuos(fracción plástica , fracción pasta de papel, y fracción mezcla de metales, plásticos y papel) para una futura valorización térmica.
2. Mayor duración del empleo del aceite de turbinas , reduciendo el consumo del mismo por medio de filtración en continuo del aceite de las turbinas.
3. Reducción del consumo energetico (electrico) mediante la realización de un estudio de la ingeniería Incepal sobre la eficiencia energetica y la posterior implantación de los posibles equipos detectados.
4. Controlar el consumo de colas y evitar posibles reboses en los depósitos de almacenamiento con la instalación de detectores de nivel en los depósitos de almacenamiento.
5. Estudio sobre la utilización del biogas generado en el reactor anaerobio de la EDAR para el ahorro de gas natural en la cogeneración.

IPPC

Con fecha 07/12/2006 se entregó en el registro del Instituto Aragonés de Gestión Ambiental el "Proyecto Básico para la solicitud de Autorización Ambiental Integrada de la Fábrica Papeles y Cartones de Europa, S.A. en Alcolea de Cinca".

Con fecha 21/07/2006 se entregó en el registro del Servicio territorial de Medio Ambiente de Palencia de la Junta de Castilla y León el "Proyecto Básico para la solicitud de Autorización Ambiental Integrada de la Fábrica Papeles y Cartones de Europa, S.A. en Dueñas."

EMISIONES DE CO₂

En la fabrica de Alcolea del Cinca, una vez obtenida la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, a finales de 2005 se solicitó la actualización de la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero y Actualización de la solicitud de Asignación de Derechos de Emisión para el período 2005-2007" a causa de la Reforma de MP3, ya que se iban a producir cambios en la instalación con el fin de aumentar la producción de papel y además fabricar una nueva calidad de papel.

En 2006 se recibió la Resolución de 16 de enero de 2006, del Instituto Aragonés de Gestión Ambiental en la que se modifica la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero conforme a los nuevos datos aportados.

El año 2005 se cerró con unas emisiones totales de 52.758 toneladas de CO₂ equivalente.

Las emisiones totales del ejercicio 2006 han sido de 51.524 toneladas de CO₂ equivalente, siendo algo inferiores a las del pasado año puesto que la máquina MP3 estuvo parada durante la reforma.

En la fabrica de Dueñas, una vez obtenida la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, con fecha 30 de junio de 2005 se solicitó la actualización de la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero.

AENOR realizó auditoria sobre esta autorización y emitió informe favorable de emisiones de gases de efecto invernadero con fecha de 14 de febrero de 2006. Este informe se envió a la dirección general de calidad ambiental de la consejería de medio ambiente de la Junta de Castilla y León.

Las emisiones totales del ejercicio 2006 han sido de 89.441 toneladas de CO₂ .

2.19. CLASIFICACION DE ACTIVOS Y PASIVOS ENTRE CORRIENTE Y NO CORRIENTE

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

Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

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

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales consolidadas sean formuladas.

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 US.

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 17)

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

El Grupo Europac tiene definidas las Sociedades Legales independientes como Unidades independientes Generadoras de Efectivo. Sin embargo, la Sociedad no tiene distribuido, en la medida que no es posible su identificación, su Fondo de Comercio u Otros Activos Intangibles con vida útil indefinida entre diversas unidades generadoras de efectivo, sino que se hace a un nivel superior de Subgrupo.

Durante el ejercicio 2005, Europac aplicó parte de su Fondo de comercio generado por la adquisición de Gescartao a la partida de "Terrenos y Edificios" y ello en base a una actualización del Valor, emitida por una Sociedad pericial independiente y de prestigio.

Esta valoración no está basada en el valor de uso de los activos, sino que la empresa consultora encargada de realizar la valoración utilizó el método de coste. Para ello, en su evaluación se consideraron diferentes tipologías de edificios y terrenos y se agrupan, en base a sus características constructivas y sus respectivos coste de construcción y valor de reposición.

El resto de estimaciones y juicios utilizados por parte de la Compañía, se basan en presupuesto realizados en base a un principio de continuidad del negocio, con proyecciones de estabilidad de precios de mercado y con ligeras oscilaciones en los precios de los costes.

Las pérdidas 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.

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 2006

	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas	Rdo.Bruto Explotación
Papel	179.291,8	16.767,6	196.059,4	56.035
Energía	31.293,4	0,0	31.293,4	7.584
Cartón	131.149,8	6.720,0	137.869,8	4.074
Servicios	1.523,5	4.402,7	5.926,2	-3.187
Consolidado	343.258,5		Agregado	64.506

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

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31.12.06 es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2006

Concepto COSTES	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2006
Terrenos y Bienes Natur.	36.543.764	1.793.999	-623.000	0	37.714.763
Construcciones	109.028.909	7.911.354	0	3.616.760	120.557.023
Instalaciones Técnicas	80.153.747	126.209	-76.659	120.928	80.324.225
Maquinaria	383.322.898	27.576.110	-44.420	3.592.654	414.447.243
Utilaje	856.587	9.493	-86.054	0	780.026
Mobiliario	8.743.690	30.545	-87.897	0	8.686.338
Equipos Proc. Informac.	1.275.024	5.230	0	0	1.280.254
Elementos Transporte	9.566.382	116.442	-1.405.593	0	8.277.232
Otro Inmoviliz. Material	16.535.648	1.716.165	-3.801.252	0	14.450.561
Anticipos e inmovi. curso	18.548.325	21.534.156	0	-7.330.343	32.752.138
Total	664.574.974	60.819.704	-6.124.875	0	719.269.803

AMORTIZACION

Construcciones	33.270.926	5.226.687	0	0	38.497.613
Instalaciones Técnicas	31.598.410	5.607.293	-37.861	0	37.167.842
Maquinaria	206.861.199	18.577.063	-25.180	0	225.413.081
Utilaje	669.666	20.135	-114.477	0	575.324
Mobiliario	5.866.031	476.717	0	0	6.342.748
Equipos Proc. Informac.	1.104.392	101.555	0	0	1.205.947
Elementos Transporte	7.183.921	103.079	-528.634	0	6.758.366
Otro Inmoviliz. Material	15.205.535	2.009.980	-3.583.992	0	13.631.523
Total	301.760.080	32.122.509	-4.290.144	0	329.592.445
TOTAL NETO	362.814.895	28.697.195	-1.834.731	0	389.677.358

En las cuentas de terrenos y edificios de sociedades portuguesas se procedió 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 encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando las obras de traída de agua del río en la fábrica de papel de Alcolea, la nueva caldera para cogeneración y las inversiones en la minimización de residuos sólidos en la fábrica de papel de Dueñas y las inversiones en una nueva plegadora en la fábrica de cartón de Dueñas. Por último cabría destacar las inversiones realizadas en un nuevo flexo para impresión en la fábrica de Ribarroja. 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.

El detalle de este epígrafe al 31.12.2005 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

7.- FONDO DE COMERCIO

Un detalle de este epígrafe al 31.12.2006, es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DEL FONDO DE COMERCIO 2006

Dotaciones Sociedad	Saldo Inicial al 01.01.2006	Variación de Perímetro	Aumentos	Saldo Final al 31.12.2006
Trasloga, S.L.	1.529.343	0		1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	391.655	0		391.655
Cartonajes Santander, S.L.	75.819	0		75.819
Imocapital, SGPS, S.A.	280.978	0		280.978
Cartova, S.A.	1.463.403	0		1.463.403
Gescartão, SGPS	29.413.259	2.642.337		32.055.596
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.966.800	6.027		1.972.827
Portucel Viana Energía	1.380.650	0		1.380.650
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Lda.	0	0	1.429.962	1.429.962
Fabrica de Papel do Ave	2.944.306	0	0	2.944.306
Total	39.446.213	2.648.364	1.429.962	43.524.539

Durante el ejercicio 2006, se ha generado un fondo de comercio adicional por:

Operación de adquisición de un 2,892% adicional de GESCARTAO, SGPS, S.A., por un valor de compra de 8,6 millones de euros menos un valor razonable de 5,97 millones de euros que genera un Fondo de comercio de 2,64 millones de euros. Según el siguiente detalle:

	2,892%	
	Valor razonable Gescartao	Valor razonable Gescartao
	31/12/06	31/12/06
	(miles de Euros)	(miles de Euros)
Activos No corrientes	229.810	6.646
Activos corrientes	140.500	3.837
Total Activo	370.310	10.709
Pasivos No corrientes	80.153	2.318
Pasivos corrientes	77.105	2.230
Total Pasivos	157.258	4.548
Fondos Propios	213.052	5.935
Minoritarios	-404	-12
Ajuste beneficio del periodo	-15.201	-440
Valor Razonable	197.447	5.484
Ajuste actualización de valores		487
Valor Razonable con ajustes		5.971
Valor Adquisición		8.613
Fondo de Comercio generado		2.642

Operación de adquisición de un 1% adicional en Cartonajes Esteve y Nadal S.L., por un valor de compra de 36.533 euros menos un valor razonable de 30.506 euros, que genera un Fondo de Comercio de 6.027 euros.

En Septiembre de 2006, fue adquirido 51% del capital de la Sociedad Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Lda. (MRA). En la misma fecha, Gescartao realizó un contrato de Opción de Compra y Venta sobre el restante 49% del capital social.

Los activos y pasivos identificados a la fecha de adquisición de MRA y sus valores aportados para el balance consolidado de 31 de Diciembre de 2006, fueron los siguientes:

	Activos y pasivos adquiridos
Inmovilizado Material e inmaterial	2.151.858
Fondo de Comercio	<u>2.151.858</u>
Activos no corrientes	2.151.858
Existencias	155.149
Clientes	448.535
Otros activos corrientes	272.756
Activos corrientes	876.440
Pasivos por impuestos diferidos	(288.717)
Otros pasivos no corrientes	(17.535)
Pasivos no corrientes	(306.252)
Préstamos	(200.000)
Proveedores	(422.709)
Otros pasivos corrientes	(410.678)
Pasivos corrientes	(1.033.387)
 Total	 1.688.658
 Fondo de Comercio	 1.429.963
 Precio de Adquisición	 3.118.621

Según los términos de la NIIF 3, el coste de adquisición de la participación financiera en MRA fue imputada por el valor razonable de los activos y pasivos identificados de la empresa. La imputación al inmovilizado material fue hecha de acuerdo con una valoración efectuada por entidad independiente especializada y representó un incremento del valor de terrenos y edificios por un valor de 800.781 euros, líquido de pasivos por impuesto diferidos.

En resumen, el Fondo de Comercio acumulado por las operaciones anteriores asciende a 43,5 millones de euros.

Y un detalle de este mismo 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	Corrección	Saldo Final al 31.12.2005
					Re-expresado
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	1.396.740	29.413.259
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		39.446.213

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 IMO CAPITAL, que corresponde a la participación indirecta del 32,5% en GESCARTAO, SGPS, S.A. y una compra directa del 3,58% de GESCARTAO, SGPS, S.A., genera inicialmente un Fondo de Comercio de 28,055 miles de euros (valor de adquisición 97,9 millones de euros menos valor en libros 69,8 millones de euros). En otra fase y por la adquisición durante todo el ejercicio 2005, del 8,97% por parte de IMO CAPITAL 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). Asimismo, y 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, se valoró los terrenos y edificios que componen el activo de las compañías que integran el balance consolidado de GESCARTAO, SGPS, S.A., la valoración fue emitida por empresa portuguesa independiente. (Nota 4)

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

Actualización	Aplicación			Otros Instrs		
	Valoración	Efecto Fiscal	Valor Neto	Fdo Comercio	Patrimonio	Minoritarios
Terrenos	10.331.669	2.841.209	7.490.460	3.877.062	2.434.400	1.178.998
Edificios	15.531.527	4.271.173	11.260.354	5.828.351	3.659.623	1.772.380
Total	25.863.196	7.112.382	18.750.814	9.705.413	6.094.023	2.951.378

Corrección de la aplicación de los incrementos de valor del activo realizado en el ejercicio 2005 en la parte correspondiente al impuesto diferido generado por la aplicación del impacto fiscal en la actualización del valor de los terrenos. Todo ello conforme a la SIC 21 y por un importe de 1.397 miles de euros.

8.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 es el siguiente:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DE OTROS ACTIVOS INTANGIBLES 2006

Concepto COSTES	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Variación por NIF	Saldo Final al 31.12.2006
Gast. Investig. Desar.	5.545.742	0	0	0	0	5.545.742
Propied. Industrial	37.107	40.090	-180	0	0	77.017
Aplicac. Informátic.	4.657.934	1.655.681	0	0	0	6.313.615
Derechos Emisiones CO2	6.215.257	7.340.311	-4.088.301	0	0	9.467.267
Inmovilizado en curso	4.113.431	1.290.143	-578.342	0	0	4.825.232
Total	20.569.471	10.326.225	-4.666.823	0	0	26.228.873
AMORTIZACION						
Gast. Investig. Desar.	5.064.293	186.195	0	0	0	5.250.488
Propied. Industrial	27.208	9.398	0	0	0	36.606
Aplicac. Informátic.	2.308.738	593.565	0	0	0	2.902.303
Total	7.400.239	789.157	0	0	0	8.189.396
TOTAL NETO	13.169.232	9.537.068	-4.666.823	0	0	18.039.477

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 20.

La inversión en "Aplicaciones Informáticas" son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa de actualizar su sistema de gestión informática, ya que el anterior había quedado obsoleto. El sistema elegido ha sido el SAP. El paso dado tiene un elevado contenido estratégico para nuestra Empresa. La implantación para el módulo de Finanzas y Controlling fue en el 2003 y el resto de módulos, que han sido logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, se han implantado en una gran parte en los ejercicios 2004 y 2005. Durante el 2006 se ha terminado esta implantación y ha habido que adaptar el programa al resto de empresas incorporadas al Grupo durante el año.

Un detalle de este mismo 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	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
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

9.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 es el siguiente:

Entidad	Saldo Inicial al 01.01.2006	Variación de Perímetro	Aumentos	Salidas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2006
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
Renova , Generación Energías (24%)	0	48.000				48.000
Cartón Soler,S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartocer, Fca. C. C.L, Lda. (15,00%)	300.000	0	0	0	0	300.000
Valor Participaciones	675.372	48.000	0	0	0	723.372
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	1.866.286	0	706.753	0	0	2.573.039
Total Empresas Participadas	2.519.547	48.000	706.753	0	0	3.274.300
Otras Inversiones Financieras:						
Otras Inversiones	408.187	0	518.035	0	0	926.222
Derivado Financiero (Nota 17)	0	0	639.430	0	0	639.430
Fianzas Constituidas	74.089	0	0	-12.717	0	61.372
Total Otras Inversiones	482.276	0	1.157.465	-12.717	0	1.627.024
TOTAL NETO	3.001.823	48.000	1.864.218	-12.717	0	4.901.324

En el apartado de inversiones en Empresas participadas cabe destacar la constitución de la compañía Renova, Generación de Energías Renovables S.L., en la cual el Grupo Euroapc participa en un 24% y que basa su actividad en la generación energética.

En el importe de línea de créditos a grupo cabe destacar un préstamo a la Filial Cartonajes Esteve y Nadal y en el capítulo de inversiones financieras no corrientes la valoración del Swap de EUROPAC por valor de 639 miles de euros y las inversiones realizadas por Imocapital en la Sociedad Baldio de Paula por 452 miles de euros.

Un detalle de este mismo 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	528.252	0	0	-528.252	0	0
Otras Inversiones	271.436	-2.500	139.251	0	0	408.187
Fianzas Constituidas	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

10.- INVERSIONES EN SOCIEDADES POR EL METODO DE LA PARTICIPACION

El valor de este epígrafe corresponde a la Sociedad Investalentejo (Nota 1.4) por un valor de inversión de 1.963.768 euros menos una provisión como consecuencia de las pérdidas producidas en la puesta en equivalencia de los fondos propios de la sociedad por valor de 745.797 euros, lo cual nos deja un valor razonable de la compañía a 31 de diciembre de 2006 de 1.217.971 euros.

En el ejercicio 2005 la inversión en Investalentejo apareció en la rubrica de "Activos Financieros No corrientes" por un valor de 1.963.768 euros. Pare este ejercicio ha sido reclasificado para adaptarse al método de la participación.

11.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

El importe del saldo de 2006 por importe de 64 mil euros como el del 2005 por 128 mil euros corresponden en ambos casos a deudas actualizadas pendientes de cobro a medio y largo plazo.

12.- EXISTENCIAS

Las existencias se componían de las siguientes partidas a 31.12.06 y 31.12.05:

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
<u>Existencias</u>		
Comerciales	5.203.387	6.159.204
Materias Primas y Auxiliares	29.408.193	23.870.060
Otros Aprovisionamientos	11.161.848	18.047.532
TOTAL	45.773.428	48.076.796

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 116,6 miles de 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.

13.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 es el siguiente:

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
<u>Deudores</u>		
Clientes	49.983.740	48.779.803
Empresas Participadas	4.793.064	1.422.626
Deudores Varios	4.569.298	1.462.272
Administraciones Públicas	8.764.742	9.751.353
TOTAL	68.110.844	61.416.055

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 8,76 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 Cobros que ascienden a la cantidad de 1,4 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.

14.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 y a 31.12.05 es el siguiente:

	2006	2005
Caja	3.395.373	87.552
Bancos y depósitos	55.601.088	32.353.496
Valores	6.763.920	12.595
TOTAL	65.760.381	32.453.644

Los aumentos experimentados en la partida de valores corresponden a inversiones clasificadas como activos corrientes en fondos de Tesorería a corto plazo.

15.- OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

Esta partida recoge pagos anticipados por servicios de mantenimiento y conservación e ingresos diferidos por interesés. Todos ellos provenientes de la filial Imocapital. Su imputación en el ejercicio 2006 por estos conceptos ha sido de 681 miles de euros.

16.- PATRIMONIO NETO

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 52.876.366 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 105.752.732 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

La Junta General de Accionistas, de fecha 5 de Junio de 2006, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "que 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 6 de junio de 2005.

La Junta General y Ordinaria de accionistas de EUROPAC de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas (lo que suponía un importe nominal de la ampliación de 1.000.000 Euros, equivalente a un 0,95% del capital social en ese momento en circulación) para implementar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de EUROPAC y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones con descuento respecto a su precio de mercado, en concreto, a un precio de 4,33 euros por acción.

Dicha ampliación fue ejecutada por este Consejo mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación mediante la emisión de 423.753 acciones nuevas, el 84,75% de la ampliación de capital inicialmente ofertada.

La ampliación del capital social fue elevada a público el 18 de julio de 2006 ante el Notario de Alcobendas don Jesús Alejandro Alberruche con el número 1.734 de su orden de protocolo y quedó inscrita en el Registro Mercantil de Palencia el 19 de julio de 2006 al tomo 361, folio 130, hoja número P-2.350, inscripción 70. El 28 de julio de 2006 con efectos el 31 de julio de 2006, la emisión fue admitida a cotización. De acuerdo con el Reglamento PAE, las acciones suscritas quedaron bloqueadas durante un plazo de 6 meses.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2006	2005
Harpalus, S.L.	37,22%	37,86%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,97%	6,00%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,05%	6,00%
Angel Fernández González	6,52%	6,13%
Autocartera	0,26%	0,16%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,98%	43,85%

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 y 2006 fue la siguiente:

Concepto	Intereses Minoritarios
Saldo al 1 de Enero de 2005	21.879.155
Resultado del ejercicio	2.421.814
Ajuste variación participación en Gescartao (cambio de Perímetro y variaciones)	15.403.859
Actualización activos Gescartao participaciones anteriores	3.959.852
Saldo al 31 de diciembre de 2005	43.664.680
Corrección de errores	-521.076
 Saldo al 31 de diciembre de 2005 Re-expresado	 43.143.604

Concepto	Intereses Minoritarios
Saldo al 1 de Enero de 2006	43.143.604
Resultado del ejercicio	2.338.836
Ajuste variación participación en Gescartao (cambio de Perímetro y variaciones)	-8.881.139
Actualización activos Gescartao participaciones anteriores	-1.040.255
 Saldo al 31 de diciembre de 2006	 35.561.046

17.- PASIVOS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 y 31.12.05 es el siguiente:

Pasivos No Corrientes	Ejercicio 2006	Ejercicio Re-expresado 2005
Deudas con Entidades de Crédito	199.471.024	149.232.914
Otros pasivos financieros:	26.573.185	11.670.572
Proveedores Inversión	18.787.264	10.470.987
Deudas empresas participadas	2.460.420	0
Otras deudas	5.325.501	1.199.585
Impuestos diferidos (Nota 19)	25.140.628	32.186.416
Provisiones para compromisos con el personal	10.714.019	9.464.432
Otras Provisiones	5.000	102.054
Otros pasivos no corrientes	2.012.526	3.700.280
TOTAL	263.916.382	206.356.668

El importe de 199,47 millones 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, de los cuales 104 millones de euros son a largo plazo. 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 31.12.06 se cumplen.

A 31.12.06 existen créditos y préstamos de libre disposición por importe de 21,4 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
2008	22,4
2009	26,5
2010	59,7
2011	34,6
Resto	56,3
TOTAL	199,5

Otros Pasivos Financieros, recoge fundamentalmente las deudas a proveedores de inversión.

Impuestos Diferidos a 31.12.06 recoge un saldo de 25,1 millones de euros correspondientes a los efectos de ajustes fiscales producidos como consecuencia de aplicaciones temporales, de los que destaca 6,6 procedentes de Europac, 11,4 procedentes de Imocapital y 7,1 por el efecto fiscal de la actualizaciones de activos realizadas en las sociedades participadas en Gescartao (nota 7).

El saldo de Provisiones del epígrafe de Pasivos No Corrientes por importe de 10,7 millones de euros corresponde a la realizada en Fondo de Pensiones, 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 concedidas y pendientes de llevar a resultados del ejercicio y devoluciones de préstamos subvencionados.

Los tipos de interés de todas las operaciones indicadas en este epígrafe están compuesto por la suma del euribor más un porcentaje diferencial que oscila entre el 0,35 % como mínimo y el 1,40 % el máximo.

OPERACIONES CON OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS

A la fecha de 31 de diciembre de 2006, Europac tenía efectuada una operación a través de los denominados "instrumentos financieros derivados", para cubrir el riesgo en variaciones del tipo de interés, correspondiente al préstamo sindicado, por importe de 110 millones de euros, asociado a sus vencimientos.

El Grupo Gescartao posee productos financieros derivados de cobertura económica de variaciones en la tasa de interés con el objetivo de corregir riesgos financieros y para cubrir posibles subidas en el precio de la materia prima Gas y cuyas variaciones en el valor razonable han sido registradas en la Cuenta de Resultados.

El detalle de estas operaciones es el siguiente:

Instrumento	Swap de tipos de interés	Snowball (Tipos de interés)	Collared Chooser	NG Call-Option
Empresa	Portucel Viana Energía	Portucel Viana Energía	Europac	Portucel Viana Energía
Cobertura	Tipo de interés de un préstamo	Swap de tipos de interés	Swap de tipos de interés	Cobertura precio de gas
Vencimiento	30-10-15	30-10-15	12-02-11	30-09-09
Nacional	6.969.240 e	6.969.240 e	110.000.000 e	
Tipos de interés	4,4475%	4,4475%	Cap 4 %- Floor 2,35 %	
Valor a 31-12-2006	-1.239.131e	-129.870 e	639.430 e	-2.842.669 e

El detalle de estas operaciones para el ejercicio 2005 es el siguiente:

Instrumento	Swap de tipos de interés	Snowball (Tipos de interés)	Collared Chooser
Empresa	Portucel Viana Energía	Portucel Viana Energía	Europac
Cobertura	Tipo de interés de un préstamo	Swap de tipos de interés	Swap de tipos de interés
Vencimiento	30-10-15	30-10-15	12-02-11
Nacional	7.743.600 e	7.743.600 e	110.000.000 e
Tipos de interés	4,4475%	4,4475%	Cap 4 %- Floor 2,35 %
Valor a 31-12-2005	- 479.610 e	- 526.013 e	- 193.932 e

PROVISIONES PARA COMPROMISOS CON EL PERSONAL

La Empresas de Grupo Europac ,Gescartão, Portucel Embalagem y Portucel Viana tiene compromisos adquiridos para el pago de pensiones complementarias por una situación de invalidez o por jubilación (Nota 2.13)

Los estudios actuariales realizados por entidades independientes, con referencia a 31 de diciembre de 2006 e 2005, para efectos de cálculo, para estas fechas, de las responsabilidades acumuladas se tomaron como base los siguientes presupuestos:

	31-dic-06	31-dic-05
Método	Projected Unit Credit	Projected Unit Credit
Tabla de mortalidad	GRM 80	GRM 80
Tabla de invalidez	EKV - 80 - Suiza	EKV - 80 - Suiza
tasa de descuento	5,25%	5,25%
tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
tasa de incremento de las pensiones	2,00%	2,00%

Según los referidos estudios actuariales, la cobertura de las responsabilidades por los activos del Fondo que están afectos a esta responsabilidad, era la siguiente:

	31-dic-06	31-dic-05
Responsabilidades por servicios pasados	(A) 34.029.568	33.175.574
Valor del fondo	(B) 25.742.559	24.421.140
Déficit de cobertura	(8.287.009)	(8.754.434)
Saldo acumulado de perdidas y ganancias actuariales no reconocidos	(C) 2.427.427	709.998
Déficit de cobertura reconocido en los Estados Financieros	(B)-(C) (10.714.436)	(9.464.432)
Porcentaje de cobertura	(B)/(A) 75,6%	73,6%
Porcentaje de perdidas y ganancias actuariales no reconocidos	(C)/(A) 7,1%	2,1%

La provisión reconocida en los Estados Financieros para hacer frente al déficit de cobertura arriba mencionado, se encuentra registrado en el epígrafe de Pasivo No Corriente "Provisiones para compromisos con el Personal".

Los movimientos por responsabilidades por servicios pasados y la situación patrimonial del Fondo, entre 1 de enero e 31 de diciembre de 2006, así como el resultado obtenido en el mismo período de 2005, pueden ser resumidos de la forma siguiente:

	31/dic/06		
	Valor del Fondo	Responsa- bilidades	Saldo
			31/dic/05
Saldo inicial	24.421.140	33.175.574	(8.754.434)
Coste de servicios corrientes	-	860.790	(860.790) (863.790)
Coste de intereses	-	1.767.984	(1.767.984) (1.682.136)
Retorno esperado de los activos del plan	1.263.184	-	1.263.184 1.220.068
Resultado reconocido en el ejercicio			(1.365.590) (1.365.590)
Perdidas y ganancias actuariales no reconocidas	736.354	(981.075)	1.717.429
Dotaciones	115.586	-	115.586
Pago de Complementos de pensiones	(793.705)	(793.705)	-
 Saldo final	 25.742.559	 34.029.568	 (8.287.009)

18.- PASIVOS CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.06 y a 31.12.05 es el siguiente:

Pasivos Corrientes	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Deudas con Entidades de Crédito	36.831.842	36.537.922
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	90.782.732	91.509.030
Acreedores Comerciales	65.066.389	51.765.833
Acreedores Inversión	2.800.259	18.328.969
Otras cuentas a pagar	18.621.039	15.210.969
Administraciones Públicas	4.295.045	6.203.259
Impuestos sobre ganancias (Nota 19)	5.121.255	87.732
Provisiones	9.490.834	6.496.942
 TOTAL	 142.226.663	 134.631.626

Del importe de "Deudas con Entidades de Crédito" por 36,8 millones de euros, corresponde a utilización de línea de descuento y anticipo de facturas, la cantidad de 25,2 millones de euros. El resto corresponden a créditos y préstamos a corto plazo.

El resto de las partidas que componen este apartado están desglosadas e identificadas en el cuadro anterior, destacando en las provisiones por importe de 9,5 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 2007, por 8,1 millones de euros.

19.- 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 2006 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 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.

En Europac se ha realizado un ajuste negativo, en los impuestos diferidos que aparecen en pasivo del Balance, como consecuencia del cambio de tipo impositivo aplicable al Impuesto de Sociedades previsto por la legislación fiscal española para el ejercicio 2007 del 32,5% frente al 35% aplicable hasta el ejercicio 2006, este ajuste ha sido de 511.221 euros.

La diferencia temporal computada en la liquidación pro forma del impuesto de sociedades viene motivada, 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 3/1993 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 2006 por este concepto, asciende a 6.646 miles de euros. El Impuesto diferido aumenta en 610 mil euros procedentes de Sociedad filial absorbida Trasloga SLU y disminuye en 701 mil euros por la recuperación de las diferencias temporales de el ejercicio y en 511 mil euros por el cambio de tipo impositivo.

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2006 de la empresa dominante, no se han aplicado deducciones en la cuota. Queda pendiente de deducción en los próximos ejercicios un importe total de 714.312 euros. Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital, se ha previsto en el ejercicio una provisión de impuesto diferidos que asciende a la cantidad de 160 miles de euros, siendo su importe acumulado de 14,17 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 2006 asciende a 1.721 miles de euros. Las correspondientes al ejercicio 2005 ascendieron a 1.757 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.

Dado el carácter opcional de la deducción prevista en el Art. 12.5. de TRLIS, la Sociedad no se ha acogido a la deducción en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de la amortización correspondiente del Fondo de Comercio financiero generado por la participación en los fondos propios de Gescartao, y no imputado a bienes o derechos de la entidad no residente.

Consecuentemente, no se han producido por este hecho activos o pasivos por impuestos diferidos que requieran de un tratamiento contable particular.

Conforme a la NIC 12 párrafo 81 c), la relación entre el gasto por el Impuesto y el resultado contable de los ejercicios 2005 y 2006, es la siguiente:

Gastos Impuesto	Miles de euros	
	Año 2006	Año 2005
Beneficio antes de impuestos	15.108	7.659
Diferencia permanentes	-7.437	-1.349
Resultado ajustado	7.671	6.310
Cuota (*)	1.975	1.797
Tipo medio	25,7%	28,5%
Deducciones en la cuota	-254	-40
Gasto por impuesto sobre las ganancias	1.721	1.757
Diferencias temporales	620	2.136

(*) Los tipos de cuotas aplicados son el 27,5% en Sociedades Portuguesas y 35% en Sociedades Españolas.

20.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 31 de Diciembre de 2006, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 4.222.227 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicios. Gescartão, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 10.749.103 euros.

A 31 de diciembre de 2006, 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 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. y asimismo, Imocapital declaró realizadas inversiones en sectores agroindustriales, industriales o de servicios incluido turismo por importe de 40 millones de euros con fecha 26 de abril de 2006.

Europac, tiene suscrita póliza de fianza solidaria con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (Nota 17) , 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 una de ellas 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: el contrato de contrato venta entre EUROPAC y SONAE, SGPS, S.A. y el contrato entre SONAE, SGPS, S.A., IMO CAPITAL, 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 Sindicado, por importe de 110 millones de euros (nota 17), asociado a sus vencimientos. Este derivado se encuentra registrado por su valor razonable en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.06 era de 639.430 euros. Esta cantidad queda recogida como un ingreso 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 razonable en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.06 era de 1.369.001 euros negativos (Nota 17).

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, relativa al mismo concepto de Portucel Viana y otra liquidación 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 presentaron impugnación judicial contra la liquidación adicional relativa a los ejercicios 2000 y 2001. En octubre de 2006, Gescartao recibió una liquidación adicional relativa al ejercicio 2002 por el mismo concepto de Portucel Viana por importe de 1,39 millones de euros incluidos intereses y costas. Conforme a lo expuesto, no ha sido registrada en las Cuentas Financieras Consolidadas ninguna provisión para hacer frente a un eventual hecho desfavorable por este concepto.

21.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos, Gastos y Empleo en el ejercicio 2005 y 2006, según detalle:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.

(Datos en porcentajes)

Actividad	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Por Producto:		
División Papel	50,35%	52,23%
División Cartón	42,10%	38,21%
Energía	7,16%	9,12%
Prestación de Servicios	0,39%	0,44%
Por Destinos:		
Mercado Interior	31,01%	32,24%
Unión Europea	62,27%	62,87%
Países OCDE	6,72%	4,89%
Resto Países	0,00%	0,00%
Por Entidades (en Euros):		
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	61.574.997	114.894.232
Imocapital, SGPS, S.A.	185.802.853	223.240.231
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	6.009.133	0
Trasloga, S.L.	20.017.480	0
Torres Pack 2000, S.A.	3.377.729	0
Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	3.744.865	4.092.758
Multinergias, AIE	0	0
Cartonajes Santander, S.L.	705.120	1.031.265
Cartonajes Cantabria, S.L.	0	0
Cartova, S.A.	3.481.244	0
TOTAL	284.713.421	343.258.486

Otros Ingresos

Concepto	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Subvenciones	1.086.170	1.132.871
Trabajos de la empresa para inmovilizado	2.851.024	4.170.791
Subvenciones por Emisiones CO2	5.296.773	7.813.636
Otros	956.352	2.579.294
TOTAL	10.190.319	15.696.592

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Compras de Materias Primas	108.238.880	130.586.434
Compras de Otros Aprovisionamientos	11.260.542	16.471.977
Variación de existencias de Materias Primas	-1.210.887	2.524.303
Variación de existencias de Materias Consumibles	629.836	660.334
TOTAL	118.918.371	150.243.048

Gastos de Personal

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Sueldos y Salarios	37.506.086	44.630.829
Seguridad Social a cargo Empresa	12.598.521	11.636.634
Fondo de Pensiones	1.389.888	1.365.590
TOTAL	51.494.495	57.633.053

Número medio de personas empleadas

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Dirección y Mandos	91	94
Producción	1.038	1.056
Administración	149	168
Ventas y Técnicos	162	176
TOTAL	1.440	1.494

Otros Gastos de Explotación

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006
Transportes	21.212.599	23.333.274
Servicios Profesionales y Exteriores	9.609.033	10.217.145
Energía y Agua	11.311.407	14.922.496
Gastos por emision de CO2	5.296.773	7.813.636
Combustible y Vapor	2.228.293	402.825
Gastos de Mantenimiento	15.228.578	17.574.288
Seguros	2.400.862	2.386.358
Contribuciones y Tributos	1.141.788	1.252.946
Gastos Diversos	7.403.547	12.940.750
TOTAL	75.832.879	90.843.718

22.- RESULTADOS POR DETERIORO DE ACTIVOS

Corresponde a la actualización de determinados elementos del activos de diversas compañías integrantes de estas cuentas consolidadas. En el ejercicio 2006 no ha habido imputación alguna a estas partidas.

En el ejercicio 2005 destacó principalmente, Multienergías, AIE por elementos de maquinaria e instalaciones por importe de 2.744 miles de euros. Europac, por elementos de repuestos, útiles y utilajes de larga duración activados por importe de 977 miles de euros. El resto eran pequeñas actualizaciones de otros activos obsoletos por importe global de 701 en las demás entidades.

23.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante los ejercicios 2006 y 2005, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2006

Transacciones	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	16.984.514	-8.284.704	4.334.549	-618.771
Imocapital, SGPS, S.A.	8.278.928	-12.739.965	616.716	-4.323.754
Santander	5.776	-1.305.345	2.055	-130
Cartensa	0	-2.939.204	0	-10.665
TOTAL	25.269.218	-25.269.218	4.953.320	-4.953.320

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2006

Débitos y Créditos	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	5.936.859	623.069	-2.504.046	97.289.059
Imocapital, SGPS, S.A.	2.503.241	0	-5.011.139	-95.832.505
Santander	805	0	-449.298	0
Cartensa	0	0	-1.099.491	-1.456.554
TOTAL	8.440.905	623.069	-9.063.974	0

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	Clientes	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

24.- OTRA INFORMACIÓN

a) Sobre los miembros del órgano de administración:

Todas las operaciones vinculadas han sido declaradas en las informaciones periódicas semestrales enviadas a la CNMV.

Durante los ejercicios 2006 y 2005, la Sociedad ha registrado 1.338 y 999 miles de euros respectivamente, por importes devengados por los miembros de su Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones, incluida la retribución del Plan de Acciones.

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 2006, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario por la participación, en la cuantía de 7.500 miles de euros, como entidades prestamistas en el contrato de préstamo sindicado que se concedió a Europac el 18 de julio de 2005 por importe de 110 millones de euros al que se refiere la nota 17 de esta Memoria.

Asimismo, existen garantías por 7.500 miles de euros, prestadas en el marco del préstamo sindicado anteriormente citado, en beneficio de las entidades prestamistas participantes y pertenecientes a los Órganos de Administración. Los intereses abonados en el ejercicio 2006 a las partes vinculadas como Órganos de Administración bajo el contrato de préstamo sindicado ascienden a 1.705 miles de euros y los intereses devengados, pero no pagados, por el mismo concepto ascienden a 697 miles de euros.

Los Miembros del Consejo de Administración han percibido 877 miles de euros en concepto de reparto de Prima de Emisión según lo acordado por la Junta General de Europac de 5 de junio de 2006, y por otra parte, han recibido por el descuento en la percepción de acciones en Plan de Acciones para Empleados, Directivos y Administradores de Europac y las empresas de su Grupo descrito en las notas 2.13.b) y 16.a) el importe de 190 miles de euros.

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

b) Los honorarios devengados por la Compañía de Auditoria de Cuentas, Anefisa, S.L. (ROAC número S0409) por los servicios de auditoría de esta Sociedad, correspondientes al ejercicio 2006, han sido de 35.616 euros,

incluyendo en esta cifra la auditoría de su filial Multienergías. Los honorarios por el mismo concepto y entidad, por los servicios de auditoría de esta Sociedad correspondientes al ejercicio 2005, han sido de 23.691 euros.

Por otros servicios de auditoría, prestados por Anefisa, S.L. en el ejercicio 2006, la citada Sociedad percibió la cantidad de 22.594 euros. Derivados fundamentalmente de un informe de Auditoría especial de los estados consolidados del Grupo Europac a 30 de Junio de 2006 y a la Auditoría de la filial absorbida Trasloga, S.L. y su filial Multienergías correspondiente a sus estados financieros cerrados a 31 de diciembre de 2005.

A finales de 2006, 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.

25.- BENEFICIO POR ACCIÓN

Los resultados de las acciones básicas 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	31.12.06
Acciones suscritas	38.734.238	52.655.176
Acciones suscritas el 27.05.05	9.863.559	
Acciones suscritas el 12.12.05	4.034.816	
Acciones en autocartera	-70.593	-154.795
Acciones en circulación media ponderada	44.694.866	52.500.381

26.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC de 4 de diciembre de 2006 acordó aprobar un aumento de capital en la cuantía de hasta 21.361.508,00 euros, con una prima de emisión total de hasta 44.111.514,02 euros, mediante puesta en circulación, con posibilidad de suscripción incompleta, de hasta 10.680.754 de nuevas acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, con exclusión del derecho de suscripción preferente y mediante aportaciones no dinerarias consistentes en 3.051.644 acciones de la sociedad portuguesa GESCARTÃO SGPS, S.A (GESCARTÃO) al objeto de atender la contraprestación establecida para la adquisición por la Sociedad de dichas acciones mediante una oferta pública de adquisición (OPA) lanzada en Portugal.

Terminado el periodo para la oferta, acudieron a OPA lanzada por EUROPAC sobre GESCARTÃO 2.650.328 acciones de esta ultima sociedad. Consecuentemente, el Consejo de Administración de EUROPAC mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha de 26 de enero de 2007 declaró la ejecución incompleta y procedió a ejecutar el aumento de capital en un importe de 18.552.282,00 euros, con una prima total de la emisión de 38.310.462,33 euros, mediante la emisión de 9.276.141 nuevas acciones de EUROPAC.

La escritura de la ampliación de capital fue otorgada ante el Notario de Madrid, D. Manuel Richi Alberti, el día 26 de Enero de 2007, con el número 288 de su protocolo. El 29 de enero de 2007, fue inscrita Registro Mercantil de Palencia en tomo 361, folio 158, hoja 2.350, inscripción 85^a la referida escritura de ampliación de capital social. El día 5 de enero de 2007 se admitieron a cotización las nuevas acciones tanto en las Bolsas de Madrid y Barcelona, como en Euronext Lisbon (Portugal).

El día 5 de enero de 2007 fueron admitidas a negociación en Euronext Lisbon (Portugal), tanto las acciones existentes de EUROPAC, como las 9.276.141 nuevas acciones emitidas en virtud de la ampliación de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO.

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC de 4 de diciembre de 2006 acordó aprobar un aumento de capital con cargo a la reserva de prima de emisión manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. Siguiendo instrucciones de la mencionada Junta el aumento liberado debía realizarse tras la inscripción del aumento de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO (aumento OPA).

Tras la ejecución e inscripción del aumento OPA, la Comisión Ejecutiva de EUROPAC fijo la cuantía de aumento de capital con cargo a prima de emisión en 10.358.750,00 euros.

Terminado el periodo de asignación gratuita, fijado desde el 12 de febrero de 2007 al 26 de febrero de 2007, el Consejo de Administración acordó la ejecución de la ampliación de capital social acordada en la mencionada Junta, declarando ampliado el capital social de la entidad en la cuantía de 10.358.750,00 euros con cargo a la prima de emisión, mediante la emisión de 5.179.375 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una.

La escritura de ampliación de capital fue otorgada ante el Notario de Alcobendas Don Jesús Alejandre Albarruche el día 6 de marzo de 2007, con el numero 475 de su protocolo. Con fecha de hoy, 8 de marzo de 2007, se inscribió la referida ampliación de capital en el Registro Mercantil de Palencia en tomo 361, folio 166, hoja P-2.350, inscripción 86^a. En marzo de 2007 se admitieron a cotización las nuevas acciones tanto en las Bolsas de Madrid y Barcelona, como en Euronext Lisbon (Portugal).

Tras la ampliación el capital de EUROPAC ha quedado fijado en 134.663.764,00 euros, correspondiente a 67.331.882 acciones.

27.- MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en la nota 2.18, 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 2006, asciende a 315.073 euros.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en la nota 2.18, para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.962.201 y 574.346 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 718.850 y 463.181 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorias medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 7.174 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 2006 y 2005, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

INFORME DE GESTIÓN 2006

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

El 2006 ha sido un buen año en cuanto a crecimiento del PIB se refiere. En el último trimestre del ejercicio la economía española ha acelerado su crecimiento hasta el 4%, el periodo de mayor aumento desde el tercer trimestre de 2001. Por su parte, la media de crecimiento del PIB en todo 2006 fue del 3,9%, cuatro décimas más que en 2005. Apoyándose en estos datos la UE prevé que la economía española crezca un 3,7% en el 2007.

Según datos de ASPAPEL, correspondientes al ejercicio 2006, la producción de papel para cartón ondulado en España se incrementó un 15,1%, hasta las 2,7 millones de toneladas. Durante el pasado año se observó una tendencia al alza en los precios de estos productos gracias a la fortaleza de la demanda y a la favorable situación del mercado de papel europeo, unido al cierre de instalaciones productivas obsoletas y poco eficientes de papel reciclado que se inició en 2005 y que está produciendo una racionalización por el lado de la oferta. En concreto, se ha desactivado una capacidad de producción de 1,6 millones de toneladas/año en este periodo, proceso que aún no ha terminado. Además, según datos de Groupement Ondulé, los inventarios de papel reciclado en Europa cayeron un 11% en el periodo mayo 2006-enero 2007. Todos estos factores han provocado en los últimos meses un cambio de ciclo al alza en los precios de este segmento. Así, el precio medio del testliner durante el ejercicio 2006 fue un 2,6% superior al de 2005, habiéndose incrementado desde los 327,9 euros/tonelada hasta los 336,4 euros/tonelada. En este contexto, Europac comunicó a sus clientes en España una subida de 60 euros/tonelada en este tipo de papel el pasado 1 de diciembre de 2006, la cual se encontraba ya totalmente implementada a comienzos de 2007.

Respecto a la evolución de la producción de cartón ondulado en España, aumentó un 3,83% en 2006 en relación al pasado ejercicio, hasta los 4.200 millones de m², según datos de la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO). La mayor demanda existente en el mercado de cartón, unida al fuerte incremento de los costes energéticos, de materias primas y de transportes impulsaron a Europac a anunciar una subida de precios del 15% en plancha y del 13% en cajas en España y Portugal, que fue ejecutada el 1 de Diciembre de 2006.

La economía portuguesa sigue dando síntomas de recuperación. En Portugal, el crecimiento de las exportaciones sigue siendo muy fuerte. De hecho, según el INE portugués, las exportaciones fueron en el tercer trimestre de 2006 un 8,8% mayores que en el mismo periodo del año anterior. Gracias en gran medida a esto, el Banco de Portugal revisó a finales del pasado año sus perspectivas para la economía nacional. Así, este organismo estima que el crecimiento económico en 2006 haya sido del 1,2% y espera que alcance el 1,8% en 2007 frente al 0,3% que creció en 2005.

Los principales indicadores económicos europeos siguen dando signos positivos. El último trimestre del ejercicio fue fructífero para Italia, Francia y, sobre todo, para Alemania. De hecho, según una primera estimación de la Comisión Europea el PIB de la zona euro creció un 2,7% en 2006, 1,4 puntos porcentuales más que en 2005. La previsión de crecimiento calculada por el mismo organismo para el ejercicio 2007 es del 2,4% frente al 2,1% previsto con anterioridad.

El precio medio del papel kraftliner (a base de fibras vírgenes) fue durante 2006 un 16,0% superior al del mismo periodo del pasado ejercicio (460,1 euros/tonelada frente a 396,7 euros/tonelada). Por otro lado, el precio medio de este tipo de papel durante el pasado mes de diciembre superó los 500 euros/tonelada, frente a los 393,3 euros/tonelada correspondientes a enero de 2006. Esta diferencia del 28,2% confirma la tendencia al alza de los precios del kraftliner.

Europac implementó durante 2006 tres subidas en el precio del kraftliner. Las dos primeras, de 50 euros/tonelada cada una, entraron en vigor los pasados 1 de enero de 2006 y 1 de mayo de 2006.

La última, de 40 euros/tonelada, entró en vigor el 1 de septiembre de 2006.

Debido a la fuerte demanda de papel kraftliner y las menores importaciones procedentes de Estados Unidos hacia Europa, donde existe un déficit estructural de papel kraftliner de 0,8 millones de toneladas para un consumo de 3,4 millones de toneladas, los niveles de inventarios volvieron a bajar en el mes de enero 2007. Según la European Containerboard Organisation los "stocks" europeos en el mes de enero de 2007 eran un 5,8% inferiores a los del mismo mes de 2006. En este contexto, el Grupo Smurfit Kappa, principal productor de papel kraftliner en el continente, anunció a principios de 2007 una subida de 40 euros/tonelada a partir del 1 de abril.

El señalado descenso de las exportaciones de EEUU hacia Europa se debe a tres factores:

- 1) Una favorable situación de los inventarios de papel en Estados Unidos. En el mes de diciembre 2006 se produjo un descenso neto de 82.000 toneladas en los inventarios de papel para cartón ondulado. Esta cifra contrasta con el incremento medio de 75.000 toneladas que se ha producido en los meses de diciembre de la última década.
- 2) La positiva evolución de la demanda de papel. El volumen de cajas consignadas fue durante el mes reseñado un 5,5% superior al del mismo periodo de 2005 (ajustando la cifra al hecho de que en 2006 hubo un día laborable menos).
- 3) Las mayores exportaciones de kraftliner desde EE.UU. hacia otros mercados distintos del europeo, como el chino o el latinoamericano.

Todos estos factores hacen prever un posible nuevo incremento en los precios estadounidenses del papel para cartón ondulado en marzo o abril, lo que confirmaría la actual tendencia al alza en los precios dentro de la Unión Europea.

LAS CUENTAS ANUALES

1. Resultados del Grupo Consolidado (según NIIF)

El importe neto consolidado de la cifra de negocio de Europac fue durante 2006 de 343,3 millones de euros, un 20,6% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior. El 52,23% de las ventas han sido generadas por la división de papel, el 38,21% por la de cartón, el 9,12% por la de energía y el 0,44% por otros.

La actividad del Grupo Europac se ha visto favorecida por un incremento del volumen de ventas y precio unitario en todos los negocios. Este incremento se ha producido fundamentalmente en la División Papel, donde además se han puesto de manifiesto los incrementos de capacidad realizados. En la División Cartón, Europac anunció una subida de precios del 15% en plancha de cartón y del 13% en cajas en España y Portugal el pasado 1 de diciembre. Estas subidas han compensado el incremento de costes de materias primas, energéticos y de transporte que se produjeron durante 2005 y 2006, lo que ayudará a mejorar la rentabilidad de esta parte del negocio en el actual ejercicio 2007.

Cifra de Negocio por divisiones:

La División Papel aportó en 2006 un 52,2% del total de la cifra de negocios frente al 50,4% del ejercicio anterior.

En Papel Kraftliner, la cifra de negocio en 2006 se ha incrementado en un 17,4% con respecto a la de 2005, hasta los 113,8 millones de euros, debido a un mayor volumen de ventas y un incremento del precio medio de esta calidad de papel. La contribución del kraftliner sobre la Cifra de Negocio asciende al 33,2%. La producción de kraftliner en 2006 fue de 290.760 toneladas (+5,5% s/2005).

En Papel Reciclado, la cifra de negocio se incrementó un 41,1%, respecto a 2005, hasta los 65,5 millones de euros. El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocio en el ejercicio es del 19,1%. La producción de papel reciclado en el conjunto del ejercicio alcanzó las 258.522 toneladas, un 4,2% más que en 2005. Este incremento de producción viene dado por el aumento de capacidad productiva consecuencia de las inversiones realizadas en 2005 en la MP2 y a principios del 2006 en la MP3. Esta última, también ha permitido mejorar la calidad de producción.

En Cartón Ondulado, la cifra de negocios aumenta un 9,4% durante 2006 hasta los 131,1 millones de euros, debido a un mayor volumen de ventas. El cartón ondulado representa el 38,2% de los ingresos totales del Grupo en dicho periodo. La producción de cartón en el año fue de 311,1 millones de metros cuadrados, un 9,1% superior a la de 2005. Durante 2006 se produjo el cierre de la fábrica Lepe, SA en Portugal. Como consecuencia se ha producido una mejoría de la eficiencia y competitividad en las restantes unidades productivas en dicho país al absorber las capacidades de producción provenientes de esta unidad.

Las ventas de la actividad de Energía fueron de 31,3 millones de euros, un 53,5% más que en 2005. La aportación de esta actividad a la cifra de negocio alcanza ya el 9,1% frente al 7,2% de 2005. En abril de 2005 se puso en marcha una nueva turbina de 30 MW de potencia en Viana do Castelo, que funcionó ya a pleno rendimiento durante todo el ejercicio 2006. Además, el pasado septiembre se puso en marcha una nueva caldera de biomasa también en Viana do Castelo, que permite la sustitución de la quema de combustibles fósiles por combustibles "verdes", lo que contribuirá a una reducción en los costes de producción energéticos de aproximadamente 2,5 millones de euros al año.

Los Aprovisionamientos se incrementan hasta los 150,2 millones de euros debido al incremento de volúmenes producidos, al aumento del consumo de gas y de su precio y también como consecuencia de un incremento de los precios del papel comprado fuera del grupo.

Los Gastos de Personal, que alcanzan los 57,6 millones de euros, se incrementan 6,1 millones de euros. Este incremento se debe principalmente a indemnizaciones (5,3 millones de euros) derivadas de la reestructuración y optimización de personal llevada a cabo en la División Cartón en Portugal, donde se incluye el cese de actividad de la fábrica portuguesa de Lepe, SA.

Los 90,4 millones de euros de Otros Gastos, reflejan principalmente aumentos en los gastos de suministros y energía, debido al cambio en el procedimiento de compra/venta de energía en Portugal (en 2006 todo el consumo de energía se compra al mercado mientras que en 2005 este procedimiento comenzó en abril con la puesta en marcha del nuevo ciclo combinado y cumpliendo con la regulación existente en dicho país) y de transportes, que aumenta como consecuencia del encarecimiento del precio del petróleo.

El EBITDA recurrente ha tenido un incremento del 29,7%, hasta 64,5 millones, en comparación con el EBITDA, también en términos recurrentes, del mismo periodo del año anterior. El EBITDA consolidado del periodo alcanzó los 58,65 millones de euros, un 16,6% superior al del ejercicio anterior. Como se ha comentado anteriormente, este dato incluye partidas no recurrentes consecuencia principalmente de indemnizaciones de personal por la reestructuración llevada a cabo para la mejora de la productividad en el negocio de cartón en Portugal y en concreto al cierre de la fábrica de Lepe, SA.

El beneficio de explotación (EBIT) recurrente fue de 34,7 millones de euros, un 53,2% más que en 2005. El incremento porcentual de esta magnitud durante el periodo ha sido superior al de las ventas, reflejando así la consecución de crecimiento con rentabilidad. El resultado de explotación (EBIT) consolidado asciende a 28,9 millones de euros, un 32,4% más que en 2005, afectado por partidas no recurrentes.

Principales magnitudes consolidadas

	2006	2005	Var. en %
Ventas	343.258	284.713	20,6%
Ebitda*	58.649	50.282	16,6%
Ebit recurrente	64.506	49.739	29,7%
Ebit	28.888	21.827	32,4%
Ebit recurrente	34.745	22.682	53,2%

* EBITDA calculado como EBIT + Amortizaciones + Provisiones no de tráfico.

El Resultado Financiero ha ascendido a 11,2 millones de euros como resultado del mayor endeudamiento derivado de las inversiones realizadas por el Grupo en 2006, la compra de acciones de Gescartao a lo largo del ejercicio, así como la subida de los tipos de interés.

El Resultado del Derivado financiero de cobertura del precio del gas alcanza los -2,8 millones de euros en 2006 (primer año en el que se ha firmado este contrato), y es consecuencia de la valoración de este instrumento de cobertura del precio del gas en Portugal a 31 de diciembre de 2006.

El Resultado del Derivado financiero de cobertura de tipo de interés aumenta hasta los 0,3 millones de euros en 2006 como consecuencia de la valoración de los instrumentos de cobertura de tipos de interés que hay contratados en España y Portugal, vinculada principalmente al préstamo sindicado. En 2005 el efecto de la valoración de los derivados de cobertura de tipos de interés fue de -1,2 millones de euros.

La valoración a 31 de diciembre de una hipotética liquidación de ambos derivados financieros, siguiendo la normativa NIIF, se ha reflejado en la cuenta de resultados pero no supone un movimiento real de caja. La finalidad de ambas operaciones es la cobertura de riesgos tanto operativos como financieros y la intención de la compañía es mantenerlos hasta su vencimiento.

El Beneficio Neto del grupo ha sido de 11,0 millones de euros. Esta cifra es un 106,0% superior a la del ejercicio anterior.

2. Balance Consolidado (según NIIF)

El Inmovilizado Material del Grupo a 31/12/06 se ha incrementado un 7,4% con respecto a la cifra que figuraba en balance a 31/12/05, hasta los 389,7 millones de euros. Este incremento es consecuencia de las diversas inversiones llevadas a cabo en los últimos 12 meses, donde cabe destacar los proyectos realizados para conseguir mayores capacidades (15.000 toneladas en kraft y otras 15.000 toneladas en reciclado) y la puesta en marcha de una caldera de biomasa en Viana do Castelo.

El Fondo de Comercio se incrementa en un 10,3%, hasta 43,5 millones principalmente por el efecto de la compra de acciones de Gescartao y de MRA.

Otros Activos Intangibles crecen un 37,0% fundamentalmente por la contabilización de los derechos de emisión de CO2 adjudicados a la compañía, hasta los 18,0 millones de euros.

La variación que ha experimentado el Capital Social del Grupo con respecto a la partida que figuraba en balance a 31/12/05 se ha debido a una ampliación de capital que se realizó en julio de 2006 con motivo de un Plan de Acciones para Empleados (PAE). En concreto, en esta ampliación se pusieron en circulación 423.753 nuevas acciones, hasta alcanzar los 52.876.366 de acciones que representaban el capital de la compañía a finales de 2006.

Los Intereses Minoritarios descienden un 17,6% frente al importe que figuraba a finales de 2005, hasta los 35,6 millones de euros debido principalmente al incremento de la participación en Gescartão, SGPS, SA, que ha pasado al 84,2% frente al 81,2% del ejercicio anterior. Tras la OPA realizada a finales de 2006 y ejecutada en enero de 2007, la participación es del 97,9%.

La deuda neta consolidada asciende a 170,5 millones de euros a finales de 2006, lo que implica un ratio de Deuda neta / EBITDA de 2,91 frente a un ratio de 3,05 millones en 2005. Si este ratio se calculara sobre el EBITDA recurrente sería de 2,64.

ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2006

En abril, Europac a través de su empresa portuguesa Gescartao toma la decisión de cesar la actividad de la fábrica de producción de embalaje de Lepe (Empresa Portuguesa de Embalagens SA) en la población de Marinha Grande (Portugal). Esta fábrica estaba especializada en productos de embalaje principalmente en los sectores vinícola y de la cerámica.

La falta de rentabilidad de las instalaciones fue el principal motivo por el que Gescartao toma la decisión 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.

Sin embargo y bajo un plan de posicionamiento estratégico, la actividad de la fábrica de Lepe fue absorbida por las demás instalaciones del grupo y principalmente por el centro situado en Leiria mejorando así la eficiencia y la competitividad de las mismas.

Por otro lado, la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de junio de 2006, aprobó un Plan de Acciones para Empleados, Directivos y Administradores (PAE) de Europac y de las sociedades de su grupo. Este Plan tuvo como objetivo principal vincular, fidelizar y premiar el compromiso y permanencia de los destinatarios con el Grupo y orientar a Europac y todos sus empleados hacia la creación de valor.

Con tal objeto fue también aprobada en la mencionada Junta el aumento de capital social con aportaciones dinerarias, prima de emisión, y exclusión del derecho de suscripción preferente. El tipo de emisión fue de 4,33 € por acción y quedó fijado restando 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. La prima de emisión por acción fue 2,33 euros.

Dicha ampliación fue ejecutada por este Consejo mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación procediendo a la emisión de 423.753 acciones nuevas. Por último, la citada ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Palencia el 19 de julio de 2006.

El 31 de octubre el Consejo de Administración de Europac acordó el lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre su filial Gescartao, SGPS, SA mediante canje de acciones. La relación de canje propuesta fue de 3,5 acciones de Europac por cada acción de Gescartão. Concretamente, la Oferta se dirigió a 3.051.644 acciones de Gescartão que la Compañía no poseía, y que representaban el 15,3% del capital de la filial portuguesa. Esta operación se enmarcó también dentro de la estrategia de crecimiento e integración de actividades de Europac.

A los efectos de cálculo de la ecuación de canje se tomó como referencia el precio medio ponderado de cotización de la acción Europac en las últimas 60 sesiones bursátiles anteriores a la celebración del Consejo. Dicho precio medio ponderado alcanzó los 6,13 euros por acción lo que equivale a decir que la Oferta se realizó a un precio de 21,455 euros por cada acción de Gescartão.

Europac amplia sus actividades, en septiembre, al sector de la recuperación de papel en Portugal. A través de Gescartao, la empresa adquirió el 51% de la compañía Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos (MRA) por un importe de 1,6 de euros. Según las condiciones acordadas, el 49% restante será adquirido por Gescartao en un periodo máximo de año y medio. La compra de esta empresa cubre parcialmente a EUROPAC sus necesidades de materia prima y permite al Grupo profundizar en su estrategia de integración vertical y vocación de crecimiento.

MRA, situada en la localidad portuguesa de Sintra, se dedica a la actividad de recuperación y venta de residuos en aquel país (fundamentalmente cartón). Tiene una capacidad de recuperación de papel de 35.000 toneladas/año, lo que representa casi 6% del total del país luso (600.000 toneladas/año). En todo caso, MRA tiene potencial para incrementar su capacidad en un 50% en el medio plazo.

Por otra parte en Viana se dio inicio a un proyecto de inversión también para aumentar la capacidad productiva de la Máquina de Papel N°4 (MP4) y que en 2006 supusieron los 11 millones de euros y que situaron, en una primera fase, el volumen de producción en las 300.000 toneladas anuales.

También en el centro de Viana, a finales de verano, entró en funcionamiento una nueva caldera de biomasa por valor de 11 millones de euros, de los cuales 6,3 ya fueron contabilizados dentro del ejercicio. Esta nueva caldera alimentada por biomasa permitirá desactivar la caldera auxiliar, con consumo de fuel-oil, eliminando así la quema de este combustible fósil para la producción de energía.

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2007

El 29 de enero quedó inscrita en el Registro Mercantil la escritura de ampliación de capital social mediante la emisión 9.276.141 acciones de Europac al objeto de atender la contraprestación establecida para la adquisición de 2.650.326 acciones de Gescartão que acudieron a la Oferta Pública de Adquisición lanzada por Europac el 31 de octubre de 2006. Tras dicha Oferta Europac controla ya el 97,93% de los derechos de voto de Gescartao, SGPS, SA

En otro orden de cosas, el día 5 de enero de 2007 fueron admitidas a negociación en la bolsa de Lisboa, tanto las acciones existentes de Europac, como las 9.276.141 nuevas acciones emitidas en virtud de la ampliación de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO. La decisión de cotizar en la Euronext Lisbon, además de en las bolsas de Madrid y Barcelona fue ratificada por la Junta General de Europac el pasado 4 de diciembre y se encuadra dentro de la estrategia de crecimiento y compromiso con el mercado portugués.

Por otro lado, la Comisión Ejecutiva celebrada el 1 de febrero de 2007 fijo la cuantía de la ampliación de capital con cargo a la reserva por prima de emisión prevista en el punto Tercero del Orden del Día de la Junta General de Accionistas Extraordinaria celebrada el 4 de diciembre de 2006 por el que se acordó realizar una ampliación de capital liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 12 antiguas. El importe de la ampliación de capital liberada fue de 10.358.750,00 euros, mediante la emisión de 5.179.375 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una. La escritura de ampliación fue inscrita el 8 de marzo de 2007 en el Registro Mercantil de Palencia. Esta ampliación tuvo como objeto retribuir todas las acciones en circulación, incluidas aquellas que resultaron de la ampliación para atender la contraprestación establecida para la adquisición de acciones de Gescartao que acudieron a la Oferta Pública de Adquisición ya comentada, y se enmarcó dentro de la política de retribución a los accionistas de Europac.

Tras esta última ampliación el capital de EUROPAC ha quedado fijado en 134.663.764,00 euros. Representado por 67.331.882 acciones.

El 12 de marzo de 2007 Europac hizo público su primer Plan Estratégico para el periodo 2007-2011.

Según dicho plan, la estrategia de EUROPAC se enfocará en crecer con rentabilidad, mejorar la productividad, seguir avanzando en integración y todo ello apoyado en la solvencia financiera.

Asimismo, el nuevo Plan Estratégico del Grupo prevé una generación neta de caja antes de inversiones de 279 millones de euros en el periodo, con la que se acometerán inversiones industriales por valor de 288 millones de euros. Los principales proyectos de inversión incluidos en el plan son los siguientes:

- 1) Incremento de capacidad en más de 30.000 toneladas/año de la máquina MP2 (máquina de papel 2) en Dueñas (Palencia).
- 2) Nuevas instalaciones de cogeneración de energía en Dueñas (2009) y Viana do Castelo (Portugal), de 30 MW de potencia cada una.
- 3) Incremento de capacidad de kraftliner hasta 370.000-400.000 toneladas/año en Viana do Castelo (frente a las 320.000 toneladas actuales).

Está previsto que el beneficio neto de explotación (EBIT) de EUROPAC crecerá a una tasa anual compuesta (TACC) del 16% y que las ventas consolidadas en 2011 sean un 56% superiores que las obtenidas en 2006 (580 millones de euros en 2011 frente a 343 millones obtenidos el pasado ejercicio). Por otro lado, la retribución al accionista se incrementará en un 10% anual, tomando como referencia la remuneración correspondiente al ejercicio 2006.

Por otra parte, para el ejercicio 2007, la Compañía tiene prevista una reestructuración de su deuda financiera a corto y largo plazo, para adecuar su volumen y estructura a las necesidades de inversión previstas en el Plan Estratégico anteriormente comentado, y así lograr sus objetivos.

En el marco de este Plan Estratégico, y también para el ejercicio 2007, hay que destacar que hay prevista una adaptación y modernización de los Sistemas de Información y sus plataformas tecnológicas, consistente en: Por un lado hacer una extensión de los Sistemas SAP y Optivision de Portugal, y por otro lado, la implantación del software Hyperion para la mejora y optimización de los sistemas de información consolidados del Grupo, tanto a nivel legal como de gestión.

El 21 de marzo, Europac suscribió íntegramente la ampliación de capital por valor de 1,5 millones de euros realizada por su filial Cartonajes Esteve y Nadal, S.L. (Cartensa), empresa dedicada a la fabricación de embalajes de cartón ondulado y cuyas instalaciones están situadas en la localidad barcelonesa de Torrelavit. De esta forma, Europac pasa a tener una participación del 70% en la compañía, y en consecuencia, consolida globalmente en las cuentas del Grupo en vez de proporcionalmente como lo hacía con anterioridad (hasta ahora Europac poseía el 50% de la empresa).

INFORME DE AUDITORÍA Y CUENTAS ANUALES 2006

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 2006, 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 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 20 de abril de 2006, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el que expresamos una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2006 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 2006 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 2006. 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, 19 de abril de 2007



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2006 y 2005 (expresado en euros)

ACTIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	342.004.989	295.477.822
Gastos de establecimiento (nota 5)	474.788	486.251
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	11.087.207	5.850.007
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	159.337.436	116.754.902
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	170.131.153	171.989.134
Acciones propias (nota 9)	974.405	397.528
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 4 F)	870.992	1.068.802
 ACTIVO CIRCULANTE	 52.827.179	 39.746.128
Existencias (nota 10)	19.958.108	17.125.874
Deudores (nota 11)	29.510.153	19.923.609
Inversiones Financieras Temporales	1.869	0
Tesorería	3.357.049	2.692.244
Ajustes por periodificación	0	4.401
 TOTAL	 395.703.160	 336.292.752

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2006 y 2005.

PASIVO	2006	2005
<u>FONDOS PROPIOS (nota 12)</u>	<u>147.566.494</u>	<u>147.378.270</u>
Capital suscrito	105.752.732	104.905.226
Prima de emisión	5.111.501	5.487.350
Reservas	36.799.637	23.574.996
Pérdidas y Ganancias	-97.376	14.427.472
Dividendos entregados a cuenta		-1.016.774
<u>INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCIC. (nota 13)</u>	<u>1.992.937</u>	<u>1.589.515</u>
<u>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 14)</u>	<u>3.615.867</u>	<u>3.510.698</u>
<u>ACREDORES A LARGO PLAZO (nota 15)</u>	<u>177.882.705</u>	<u>131.922.473</u>
Deudas con entidades de crédito	157.289.421	118.742.857
Otros acreedores	20.593.284	13.179.616
<u>ACREDORES A CORTO PLAZO (nota 15)</u>	<u>64.645.157</u>	<u>51.891.796</u>
Deudas con entidades de crédito	24.384.701	19.346.128
Deudas con Empresas del G. y participadas	2.521.555	1.647.597
Acreedores comerciales	29.813.052	21.313.467
Otras deudas no comerciales	6.828.350	8.253.770
Provisiones por operaciones de tráfico	193.974	
Ajustes por periodificación	903.525	1.330.834
TOTAL	395.703.160	336.292.752

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 2006 y 2005 (expresado en euros)

DEBE	2006	2005
Variación existencias productos terminados	496.211	0
Aprovisionamiento (nota 18)	79.065.795	48.228.119
Gastos personal (nota 18)	20.366.707	12.534.031
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 5.6 y 7)	12.045.571	9.037.828
Variación de la provisiones de tráfico (nota 11)	313.649	44.390
Otros Gastos de Explotación (nota 18)	28.500.519	25.039.681
Suma	140.788.452	94.884.049
BENEFICIO DE EXPLOTACION	-594.241	4.452.971
Gastos financieros asimilados	10.079.351	5.656.734
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-9.746.948	-878.540
Variación de la provisiones de inmovilizado (nota 14)	-181.471	2.838.079
Gastos extraordinarios (nota 18)	214.782	41.915
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	6.353.264	13.272.945
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	-3.393.685	2.394.405
Impuesto sobre Sociedades (nota 16)	-3.296.309	-2.033.067
BENEFICIO NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	-97.376	14.427.472

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2006 y 2005.

HABER	2006	2005
Importe neto de la cifra de negocios	133.885.814	94.749.880
Variación existencias productos terminados	89.031	301.010
Trabajos efec. por la empresa para su inmoviliz.	2.596.066	946.434
Otros Ingresos	3.623.299	3.339.696
Suma	140.194.210	99.337.020
Ingresos Financieros	926.644	325.223
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	9.152.707	5.331.511
Ingresos extraordinarios (nota 18)	6.386.575	16.152.939

MEMORIA 2006

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 manufacturado o transformado de papel, cartón o celulosa.

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

La Compañía tiene centros de trabajo fabriles en Dueñas (Palencia) , Alcolea del Cinca (Huesca), Torres de la Alameda (Madrid) y Ribarroja del Turia (Valencia), así como su Centro Administrativo-Financiero-Comercial en Alcobendas (Madrid) y una oficina comercial en Barcelona.

2.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2006, 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 2006, 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 2006, recogen a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior en euros, que formaban parte de las cuentas anuales de 2005. 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.

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. Los aumentos producidos en el Balance como consecuencia de esta fusión se encuentran recogidos en los cuadros de esta Memoria como incorporación. Conforme al apartado 1 del artículo 93 del Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se incluye en la nota 16 las obligaciones de información sobre las sociedades transmitentes.

Como consecuencia de la absorción de las Sociedades antes comentada, hay que observar que la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2006 y en comparación con las del 2005 existen diferencias sustanciales, conforme a la imputación tanto de los costes en la partida de aprovisionamiento como en las partidas de ingresos, todo ello como consecuencia de la integración a la compañía de las unidades de producción de cartón.

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

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que la pérdida del ejercicio 2006 por un importe de 97.375,94 euros, sea destinado según se detalla:

Propuesta de Distribucion del Resultado del Ejercicio 2006

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	-97.375,94	
Reservas Voluntarias		-97.375,94
TOTAL	-97.375,94	-97.375,94

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2006, 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.

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 109.087 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 invernadero (CO₂), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabilizan por el valor que correspondía al precio según mercado en la fecha en que

fueron concedidos, que era de 23,75 euros tonelada y este valor se ajusta anualmente dotando una provisión en base al valor de mercado actualizado de dichos Derechos. Para ajustar dicho valor a la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado como base la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 6,60 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas al ejercicio a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas en el 2006. Durante este año se han dado de baja 140.178 derechos correspondientes a los consumos registrados en el ejercicio anterior. 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 periodo 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 periodo 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).

El Fondo de Comercio surge como consecuencia de la fusión por absorción anteriormente descrita y como consecuencia de la diferencia de valor entre el Valor contable de las participaciones en estas Sociedades y el Valor de sus Fondos Propios a la fecha efectiva de la fusión. A 31 de Diciembre de 2006 el valor del Fondo de Comercio era de 4.645.031 euros.

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 periodo 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 2006, ascendió a 2.596.066 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)	Dueñas (Papel)	Dueñas (Cartón)	Torres de la Alameda	Riba Roja
Construcciones	-	2	3	2-3	1	3	4
Instalaciones Técnicas Especializadas	-	6	6	6	6	10	8
Maquinaria	-	4,5	9	4,5	6	10	12,5
Utilaje	-	12,5	12,5	12,5	20	20	14
Otras Instalaciones	-	4	8	4	6	10	8
Mobiliario	5-12	5-12	5-12	5-12	5	10	6-7
Equipos Procesos de Información	25	25	25	25	13	20	25
Elementos de Transporte	14-16	14-16	14-16	14-16	-	20	16
Elementos de Transporte Internos	-	6	6	6	6	-	-
Otro Inmovilizado Material	-	-	4	4	4	4	-

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

d) Inmovilizaciones Financieras

Corresponde a la participación de la Sociedad en otras Compañías, valorándose a su coste de aportación o adquisición. Sobre el valor teórico contable del balance cerrado en el último ejercicio, se provisiona la cantidad resultante sobre el valor contable por la participación y el teórico. Si este, es menor a aquel en el cierre del ejercicio en vigor su valor se provisiona, por la diferencia resultante. Si el valor de adquisición es mayor que el teórico contable y existen en los próximos diez años expectativas razonables de consecución de beneficios futuros, que aseguran la recuperación de la inversión, no se efectúa provisión alguna. En este ejercicio de 2006, no se ha hecho provisión alguna por estos conceptos.(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 2006, el saldo por este concepto es de 974.405 euros, correspondiente a 135.664 títulos. 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 2006, asciende a la cantidad 870.992 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, las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2006, imputados a resultados han sido 19.685 euros negativos .

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 2006, el saldo de esta cuenta presentaba una cifra de 1.992.937 euros. Las imputaciones a la cuenta de resultados ascendieron a 563.592 euros por subvenciones y 3.334.762 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 los ejercicios 2005 y 2006, que asciende a las cantidades de 8.312 Tns y 8.079 Tns respectivamente, que equivalen a 108.181 euros, a precio de mercado, y serán incorporadas a los consumos del próximo año, 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 6.645.873 (Nota 16).

El ajuste negativo, en los impuestos diferidos que aparecen en pasivo del Balance, como consecuencia del cambio de tipo impositivo aplicable al Impuesto de Sociedades previsto por la legislación fiscal para el ejercicio 2007 del 32,5% frente al 35% aplicable hasta el ejercicio 2006, ha sido de 511.221 euros.

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

EDAR.

EUROPAC, durante el año 2006, aun habiendo aumentado la producción un 30% en Alcolea del Cinca y un 4,8% en la fabrica de Dueñas respecto al año pasado, se han mantenido valores de vertido similares a los obtenidos en el ejercicio de 2005. Con estos valores se cumple sobradamente el acuerdo MIMAM-ASPAPEL, y nos aproximamos a los valores que se citan en el BREF (Reference Document on Best Available Techniques in the Pulp and Paper Industry) de la IPPC, en el que se reflejan los niveles de emisión asociados al uso de las mejores técnicas disponibles, que entrará en vigor en el año 2007.

En la fábrica de Dueñas se ha instalado una nueva centrifuga para los lodos biológicos para mejorar su acondicionamiento y poder valorizar mejor estos lodos con fines agrícolas.

ISO 14.001

Los días 15 y 16 de noviembre en Alcolea y los días 30 y 31 de marzo en Dueñas se llevaron a cabo por AENOR las auditorías de la norma UNE EN ISO 14.001:2.004 . Las auditorías se superaron con éxito, cumpliendo así con nuestro compromiso de mejora continua, de acuerdo con la conservación y respeto al medio ambiente.

En la fábrica de Alcolea y dentro del programa de gestión medioambiental, en el año 2006, se llevaron a cabo una serie de mejoras como la eliminación de la sosa cáustica en el proceso de fabricación de papel y la centralización del almacén de aceites y grasas junto con el almacén de productos químicos y residuos peligrosos.

Por su parte, en la fábrica de Dueñas, se llevaron a cabo una serie de mejoras como:

1. Reducir la cantidad de residuo sólido que es separado del proceso de fabricación del papel en un 20%, además de lograr la separación en tres tipos los residuos(fracción plástica , fracción pasta de papel, y fracción mezcla de metales, plásticos y papel) para una futura valorización térmica.
2. Mayor duración del empleo del aceite de turbinas , reduciendo el consumo del mismo por medio de filtración en continuo del aceite de las turbinas.
3. Reducción del consumo energético (eléctrico) mediante la realización de un estudio de la ingeniería Incepal sobre la eficiencia energetica y la posterior implantación de los posibles equipos detectados.
4. Controlar el consumo de colas y evitar posibles reboses en los depósitos de almacenamiento con la instalación de detectores de nivel en los depósitos de almacenamiento.
5. Estudio sobre la utilización del biogás generado en el reactor anaerobio de la EDAR para el ahorro de gas natural en la cogeneración.

IPPC

Con fecha 07/12/2006 se entregó en el registro del Instituto Aragonés de Gestión Ambiental el "Proyecto Básico para la solicitud de Autorización Ambiental Integrada de la Fábrica Papeles y Cartones de Europa, S.A. en Alcolea de Cinca".

Con fecha 21/07/2006 se entregó en el registro del Servicio territorial de Medio Ambiente de Palencia de la Junta de Castilla y León el "Proyecto Básico para la solicitud de Autorización Ambiental Integrada de la Fábrica Papeles y Cartones de Europa, S.A. en Dueñas."

EMISIONES DE CO₂

En la fábrica de Alcolea del Cinca, una vez obtenida la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, a finales de 2005 se solicitó la actualización de la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero y Actualización de la solicitud de Asignación de Derechos de Emisión para el período 2005-2007" a causa de la Reforma de MP3, ya que se iban a producir cambios en la instalación con el fin de aumentar la producción de papel y además fabricar una nueva calidad de papel.

En 2006 se recibió la Resolución de 16 de enero de 2006, del Instituto Aragonés de Gestión Ambiental en la que se modifica la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero conforme a los nuevos datos aportados.

El año 2005 se cerró con unas emisiones totales de 52.758 toneladas de CO2 equivalente.

Las emisiones totales del ejercicio 2006 han sido de 51.524 toneladas de CO2 equivalente, siendo algo inferiores a las del pasado año puesto que la máquina MP3 estuvo parada durante la reforma.

En la fabrica de Dueñas, una vez obtenida la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, con fecha 30 de junio de 2005 se solicitó la actualización de la Autorización de Emisión de Gases de Efecto Invernadero.

AENOR realizo auditoria sobre esta autorización y emitió informe favorable de emisiones de gases de efecto invernadero con fecha de 14 de febrero de 2006. Este informe se envío a la dirección general de calidad ambiental de la consejería de medio ambiente de la Junta de Castilla y León.

Las emisiones totales del ejercicio 2006 han sido de 89.441 toneladas de CO2 .

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Los gastos de primer establecimiento que aparecen en el Balance corresponden a las incorporaciones producidas como consecuencia de la 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). (Nota 2)

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente: (en euros):

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Incorporación	Amortización	Saldo Final al 31.12.2006
Gastos de primer establecimiento	0	2.243	69.702	-37.349	34.595
Gastos ampliac. Capital	486.251	70.778	10.581	-127.418	440.193
Totales	486.251	73.021	80.283	-164.767	474.788

CONCEPTO	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Incorporación	Amortización	Saldo Final al 31.12.2005
Gastos ampliac. Capital	110.931	463.980	0	-88.660	486.251
Totales	110.931	463.980	0	-88.660	486.251

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2005, es el siguiente:

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Incorporación	Bajas	Traspasos	SaldoFinal al 31.12.2006
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	426.650	0	0	1.685.203
Propiedad Industrial	12.673	15.468	3.568	0	0	31.710
Fondo de comercio	0	4.645.031	0	0	0	4.645.031
Aplicaciones Informáticas	2.551.355	185.507	235.552	0	0	2.972.414
Derechos de emisión	3.526.638	3.526.638	0	3.329.228	0	3.724.048
Derechos bienes arrend fin	0	811.730	0	0	0	811.730
Total Coste	7.349.219	9.184.374	665.770	3.329.228	0	13.870.136
AMORTIZACION INMOVILIZADO						
Gastos de Investigación y Deasarrollo	1.249.221	87.719	239.176	0	0	1.576.116
Propiedad Industrial	9.197	4.729	2.003	0	0	15.930
Aplicaciones Informáticas	240.794	285.293	230.230	0	0	756.317
Derechos bienes arrend fin	0	269.799	164.767	0	0	434.566
Total Amortización	1.499.212	647.540	636.177	0	0	2.782.929
INMOV. INMATERIAL NETO	5.850.007	8.536.834	29.594	3.329.228	0	11.087.207

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

Fondo de Comercio

Cantidad generada por la absorción de la Sociedades indicadas en la nota 2 y conforme se explica en el quinto párrafo de la nota 4.b).

Aplicaciones Informáticas

Los costes a "Aplicaciones Informáticas", que ascienden a 185.507 euros, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa de actualizar su sistema de gestión informática, ya que el anterior había quedado obsoleto.

El sistema elegido ha sido el SAP. El paso dado tiene un elevado contenido estratégico para nuestra Empresa. La implantación para el módulo de Finanzas y Controlling fue en el 2003 y el resto de módulos, han sido del área de logística, la parte más sustantiva del proyecto, se han implantado en una gran parte en los ejercicios 2004 y 2005. Durante el 2006 se ha terminado esta implantación y ha habido que adaptar el programa al resto de empresas fusionadas durante el año.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Durante el ejercicio 2006 se han hecho operaciones de Leasing de maquinaria por valor de 811.730 euros.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Durante el ejercicio 2005 se aplicaron derechos de emisión y el importe correspondió 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).

Para este ejercicio 2006, los derechos aplicados han sido los mismos y valorados al precio de la fecha de asignación, es decir a 23,75 euros tonelada.

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 es:

Analisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2006 (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Incorpo- ración	Bajas	Traspasos	SaldoFinal al 31.12.2006
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	609.395	0	4.927.226	0	0	5.536.621
Construcciones	15.582.978	1.738.697	6.641.825	0	3.616.760	27.580.260
Instalaciones Técnicas	16.817.421	111.826	1.027.362	0	67.254	18.023.862
Maquinaria	89.498.219	17.144.848	27.869.512	-44.420	3.592.654	138.060.813
Utilaje	43.917	7.696	103.103	0	0	154.716
Otras Instalaciones	59.903.610	146.301	2.491.386	-76.659	53.675	62.518.312
Mobiliario	1.066.090	2.772	218.771	0	0	1.287.633
Equipos Procesos de Información	1.002.999	4.988	262.506	0	0	1.270.493
Elementos de Transporte	1.517.904	108.376	233.668	-1.112.581	0	747.368
Otro Inmovilizado Material	202.184	0	198.198	0	0	400.382
Anticipos e inmovilizado en curso	7.504.595	2.477.449	0	0	-7.330.343	2.651.701
Total Coste	193.749.312	21.742.953	43.973.555	-1.233.660	0	258.232.161
AMORTIZACION INMOVILIZADO						
Construcciones	4.071.952	458.950	1.006.943	0	0	5.537.845
Instalaciones Técnicas	5.683.718	1.311.644	53.912	0	0	7.049.273
Maquinaria	39.004.408	6.463.605	8.359.299	-25.180	0	53.802.133
Utilaje	6.727	18.444	63.202	0	0	88.372
Otras Instalaciones	26.067.307	2.705.453	1.064.282	-37.861	0	29.799.182
Mobiliario	622.739	59.474	117.368	0	0	799.582
Equipos Procesos de Información	883.394	100.271	213.202	0	0	1.196.867
Elementos de Transporte	572.238	94.856	91.721	-355.796	0	403.019
Otro Inmovilizado Material	81.927	20.567	115.959	0	0	218.453
Total Amortización	76.994.410	11.233.264	11.085.888	-418.837	0	98.894.725
INMOV. MATERIAL NETO	116.754.902	10.509.690	32.887.668	-814.823	0	159.337.436

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 obras de traída de agua del río en la fábrica de papel de Alcolea, la nueva caldera para cogeneración de Dueñas y las inversiones en la minimización de residuos sólidos en la fábrica de papel de Dueñas y las inversiones en una nueva plegadora en la fábrica de cartón de Dueñas. Por último cabría destacar las inversiones realizadas en un nuevo flexo para impresión en la fábrica de Ribarroja.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor de 1.278.817 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 2005 es:

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL 2005 (Datos en euros)

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Incorpo- ración ⁽¹⁾	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
AMORTIZACIÓN 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

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

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 320.008 euros y la amortización acumulada a la fecha del 31 de diciembre de 2006 asciende a la cantidad de 2.346.225 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 2006 es:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2006	Entradas	Aumentos	Salidas	Saldo Final al 31.12.2006
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergías, A.I.E.	9.131.656	0	0	0	9.131.656
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	-15.350.141	0
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	-1.289.011	0
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	-2.800.000	0
Esteve y Nadal, S.L.	3.672.647	36.534	0	0	3.709.181
Cartonajes Santander	224.376	0	0	0	224.376
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	14.527.033	0	0	-14.527.033	0
Imocapital-SGPS, S.A.	66.601.145	0	0	-1	66.601.144
Suma	113.596.009	36.534	0	-33.966.186	79.666.357
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergías, A.I.E.	9.131.656	0	0	0	9.131.656
Cartova, S.A.	385.230	0	0	-385.230	0
Torrespack 2000, S.A.	24.779	0	0	-24.779	0
Suma	9.541.665	0	0	-410.009	9.131.656
Empresas del Grupo (Neto)	104.054.344	36.534	0	-33.556.177	70.534.701
(*) 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
Renova Gener. Ener. Renov., S.L.	0	48.000	0	0	48.000
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Suma	375.372	48.000	0	0	423.372
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)	353.260	48.000	0	0	401.260
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	58.064	0	3.308	0	61.372
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	63.389.617	0	32.442.888	0	95.832.505
Otros créditos Empresas del Grupo	2.388.956	0	0	-2.318.338	70.618
Otros créditos	1.744.893		1.485.804		3.230.697
Suma	67.581.530	0	33.932.001	-2.318.338	99.195.193
Saldo final	171.989.134	84.534	33.932.001	-35.874.515	170.131.153

Multienergías AIE (en liquidación), es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, que se constituyó con objeto de, mediante la cogeneración, producir 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. La Agrupación se encuentra sin actividad desde enero 2005 y pendiente de liquidación.

En este sentido, 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 MULTENERGIAS, 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 70.618 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.

Con fecha 1 de Marzo de 2004, el socio Europac interpuso demanda ante el Juzgado de primera instancia de Madrid en reclamación de las cantidades abonadas para la financiación de la Agrupación durante los ejercicios 1998 a 2003 por la primera por cuenta del segundo de los participes, el IDAE. Durante el ejercicio 2006 se celebró la audiencia previa al juicio. La fecha de la vista se encuentra señalada para abril 2007.

En otro orden de cosas, el IDAE interpuso demanda de impugnación del acuerdo de disolución y apertura del período de liquidación. En noviembre de 2005, el Juzgado de 1ª Instancia, Instrucción y Mercantil nº 1 de Palencia desestimó la demanda del IDAE declarando la validez de los acuerdos sociales y en diciembre 2006, la Audiencia provincial ha desestimado el recurso de apelación interpuesto por IDAE contra la Sentencia de 1ª instancia.

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.

El 12 de julio de 2006, Europac adquirió un 1% adicional por valor de 36.533 Euros, por lo que en la fecha de cierre del ejercicio 2006 su participación asciende al 50%, por un valor de 3.709.181 euros.

En el apartado de "Otros créditos" incluye de esta Entidad la cantidad de 1.456.553 euros.

Cartonajes Santander, S.L., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas de cartón ondulado, ubicada en Santander. En el año 2005 Europac adquirió un 40% de la Sociedad, por un valor de 224.376 euros, que corresponde al coste de integración de valor de la participación.

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 el 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 mantiene 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 81,724% 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, atribuible a los accionistas de la empresa matriz, en el ejercicio 2005 fue de 6.791.443 euros.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 95.832.505 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao, en la proporción anteriormente comentada.

Otras empresas participadas, la mayoría corresponden 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 423.372 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 Renova Generación de Energías Renovables, S.L. cuya participación ha sido realizada en 2006.

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2005 es:

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	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
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)					
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
	40.442.593	0	79.255.411	-15.868.036	103.829.968
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
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, 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	2.388.956
Otros créditos	1.744.893				1.744.893
Suma	34.359.054	0	39.975.131	-6.752.655	67.581.530
Saldo final					
	75.457.285	0	119.454.918	-22.923.069	171.989.134

Información sobre las participaciones anteriores al 31 diciembre de 2006:

INFORMACION SOBRE PARTICIPACIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
(Datos en Euros)

ENTIDAD	Capital Social	Reservas	Resultado Ejercicio	Total Fon. Propios
Multienergías, A.I.E.	3.305.567	0	-3.740	3.301.827
Esteve y Nadal, S.L.	309.034	2.306.741	434.822	3.050.597
Cartonajes Santander, S.L.	206.471	283.272	118.119	607.862
Imocapital, SGPS, S.A. (Consolidado)	50.000	85.119.537	12.873.615	98.043.152
ENTIDAD	% Participac.	Importe Participac.	Valor Contable	Resultados Extraordin. Netos
Multienergías, A.I.E.	77,3%	2.551.411	0	-3.740
Esteve y Nadal, S.L.	50,0%	1.525.299	3.709.181	6
Cartonajes Santander, S.L.	40,0%	243.145	224.376	1.854
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado)	100,0%	98.043.152	66.601.144	0
Total Participadas		102.363.007	70.534.701	
Cartonajes Mimó, S.L.	12,02%	221.239	221.239	
Cartonajes Marcuello, S.L.	11,97%	70.147	70.147	
Renova	24,00%	48.000	48.000	
Cartón Soler, S.L.	12,53%	61.874	61.874	
Otras participaciones			61.372	
Fianzas y Depósitos			95.832.505	
Imocapital-SGPS,S.A. (Crédito)			70.618	
Otros créditos a Empresas del Grupo			3.230.697	
Otros créditos				
Total Otras Inversiones Financieras			99.596.452	
TOTAL			170.131.153	

Por la aplicación del resultado de 2005 y como anticipo a cuenta de resultado de 2006 de la sociedad Cartonajes Marcuello, S.A., la compañía ha percibido en el segundo semestre del ejercicio dividendo por la cantidad de 77.808 euros.

Ninguna del resto de estas entidades ha distribuido dividendo en el ejercicio 2006

9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 5 de Junio de 2006, en su punto 9º, 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 6 de Junio de 2005.

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 efectuó 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)

Al 31 de diciembre de 2006, la composición de la autocartera era de 135.664 títulos que representan el 0,257 % del capital social, por un importe de 974.405 euros. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 52.149 euros. (nota 18)

10.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2006 y 2005.

Existencias	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Comerciales y semiterminados	4.834.801	4.927.360
Materias Primas y Auxiliares	4.455.417	2.742.630
Otros Aprovisionamientos	9.398.576	8.475.766
Anticipos a Proveedores	1.269.314	980.117
TOTAL	19.958.108	17.125.874

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

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:

Deudores	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Clientes en euros	19.473.675	9.290.438
Clientes en moneda extranjera	56.667	0
Empresas del Grupo	4.388.070	10.675.481
Empresas participadas	1.809.570	500.131
Deudores Varios	1.885.278	273.757
Administraciones Públicas	2.987.220	52.873
Provisión Clientes Dudosos Cobro	-1.090.327	-869.071
TOTAL	29.510.153	19.923.609

En el ejercicio, se han dotado provisiones por 208.533 euros, para cubrir saldos de dudoso cobro y se han recuperado saldos por 1.820 Euros, de cantidades provisionadas en ejercicios anteriores. Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 1.090.327 euros, están provisionados al 100%. En la cuenta de Variación de las provisiones de tráfico se ha incluido una partida de 106.936 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 2006 y 2005, son los siguientes:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2006 (Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/06	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/06
CAPITAL SOCIAL	104.905.226	847.506	0	0	105.752.732
PRIMA DE EMISIÓN	5.487.350	1.190.745	1.566.595	0	5.111.501
RESERVAS	23.574.996	13.224.641	0	0	36.799.637
Reservas Legales	3.423.167	1.442.747	0	0	4.865.914
Reservas Voluntarias	19.754.301	11.781.894	0	-576.877	30.959.318
Reservas para acciones propias	397.528	0	0	576.877	974.405
PERDIDAS Y GANANCIAS	14.427.472	-97.376	14.427.472	0	-97.376
Dividendo a cuenta entregado	-1.016.774	1.016.774	0	0	0
TOTAL	147.378.270	14.991.545	14.427.472	0	147.566.494

ANÁLISIS 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

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 52.876.366 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 105.752.732 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

La Junta General de Accionistas, de fecha 5 de Junio de 2006, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "que 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 6 de junio de 2005.

La Junta General y Ordinaria de accionistas de EUROPAC de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas (lo que suponía un importe nominal de la ampliación de 1.000.000 Euros, equivalente a un 0,95% del capital social en ese momento en circulación) para implementar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de EUROPAC y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones con descuento respecto a su precio de mercado, en concreto, a un precio de 4,33 euros por acción.

Dicha ampliación fue ejecutada por este Consejo mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación mediante la emisión de 423.753 acciones nuevas, el 84,75% de la ampliación de capital inicialmente ofertada.

La ampliación del capital social fue elevada a público el 18 de julio de 2006 ante el Notario de Alcobendas don Jesús Alejandre Alberruche con el número 1.734 de su orden de protocolo y quedó inscrita en el Registro Mercantil de Palencia el 19 de julio de 2006 al tomo 361, folio 130, hoja número P-2.350, inscripción 70. El 28 de julio de 2006 con efectos el 31 de julio de 2006, la emisión fue admitida a cotización. De acuerdo con el Reglamento PAE, las acciones suscritas quedaron bloqueadas durante un plazo de 6 meses.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2006	2005
Harpalus, S.L.	37,22%	37,86%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,97%	6,00%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,05%	6,00%
Angel Fernández González	6,52%	6,13%
Autocartera	0,26%	0,16%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,98%	43,85%

b) Reservas Legales.

Al 31 de diciembre de 2006, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 4.865.914 euros, correspondiendo 3.423.167 euros al saldo del 31 de diciembre de 2005 y 1.442.747 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2005.

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 2006, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 30.959.318 euros, corresponde 19.754.301 euros al saldo del 31 de diciembre de 2005; 11.781.894 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2005, menos la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 576.877 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde al aumento de la autocartera en el ejercicio 2006.

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 2006, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 974.405 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2005, por 397.528 euros, y por el ejercicio 2006, se ha aumentado por el incremento de la autocartera, la cantidad de 576.877 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 2006

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/06	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/06
Del Estado	1.040.523	627.866	0	454.018	1.214.371
De Otras Adm. Públicas	351.582	428.377	0	109.574	670.385
Derechos emisión CO ₂	197.410	3.526.638	281.105	3.334.762	108.181
TOTAL	1.589.515	4.582.881	281.105	3.898.354	1.992.937

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

Asignación para el ejercicio 2006, 148.490 Tns., valoradas a 23,75 euros tn. (nota 4 b), asciende a 3.526.638 euros.

Consumo en el ejercicio 2006, 140.411 Tns., valoradas a 23,75 euros tn., asciende a 3.334.761 euros. Ajuste por actualización del coste de derechos sobrantes a cotización de mercado de 6,60 euros tn. 281.106 euros.

Sobrante para el próximo ejercicio, 16.391 Tns., valoradas a 6,6 euros tn., asciende a 108.181 euros.

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. Pùblicas	406.762	0	0	55.180	351.582
Derechos emisión CO ₂	0	3.526.638	0	3.329.228	197.410
TOTAL	1.665.860	3.574.925	0	3.651.270	1.589.515

14.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Este apartado recoge los consumos efectuados en el ejercicio 2006 por las asignaciones de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero (nota 13). La provisión efectuada en el ejercicio 2005 para cubrir un desfase por pérdidas en la Agrupación de Interés Económico Multienergías ya no es necesaria.

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS EN EL AÑO 2006 (Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/06	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/06
Derechos Emisión CO2	3.329.228	286.639			3.615.867
Multienergías	181.470		181.470		0
TOTAL	3.510.698	286.639	181.470	0	3.615.867

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
Multienergías	0	0	0	181.470	181.470
TOTAL	0	0	0	3.510.698	3.510.698

15.- DEUDAS

A 31 de diciembre de 2006 y 2005 el detalle de estas partidas era el siguiente:

COMPOSICIÓN DE LAS DEUDAS - 2006. (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo							TOTAL
		2008	2009	2010	2011	2012	Resto		
Entidades de Crédito	24.384.701	29.342.533	44.666.676	50.007.980	31.849.666	191.751	1.230.815	157.289.421	
Emp.Grupo y Asociadas	2.521.555	0	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	29.813.052	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	5.562.612	6.091.593	4.770.442	2.783.792	301.585	0	0	13.947.411	
Administraciones Públicas	1.265.738	332.294	531.670	664.587	797.505	930.422	3.389.395	6.645.873	
Provisión por Oper.Tráfico	193.974	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes por periodificación	903.525	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	64.645.157	35.766.420	49.968.787	53.456.359	32.948.755	1.122.173	4.620.210	177.882.705	

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 16.977 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 157.289 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, de los cuales 104 millones de euros son a largo plazo. (Nota 17).

Al 31 de diciembre de 2006, existen créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 18,9 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 924 miles de euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

El saldo a largo plazo de "Otros acreedores no comerciales" de 13.947 miles de euros, corresponden a Proveedores de Inversión.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 6.646 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 - 2005. (Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						Resto	TOTAL
		2007	2008	2009	2010	2011			
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	0
Acreedores Comerciales	21.313.467	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	7.325.179	2.694.828	1.890.673	889.381	73.909	0	0	5.543.791	
Administraciones Públicas	928.591	381.791	610.866	763.583	916.299	1.069.016	3.894.271	7.635.825	
Ajustes por periodificación	1.330.834	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	51.891.796	11.319.476	23.001.539	17.647.964	50.323.541	25.735.683	3.894.271	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 y anticipos de facturas. 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, existían 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 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 2006 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 2006		Ejercicio 2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Resultado Contable del Ejercicio			-97.376	14.427.472
Impuesto sobre Sociedades	0	3.296.308	0	2.033.067
Diferencias Permanentes:				
Con origen en el ejercicio	0	5.298.684	132.403	15.477.523
Transparencia Fiscal		0		2.744.127
Diferencias Temporales:				
Con origen en el ejercicio	2.004.723	0	6.104.763	0
Base Imponible (Resultado Final)		-6.687.645		409.921

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 2006 por este concepto, asciende a 6.646 miles de euros. El Impuesto diferido aumenta en 610 mil euros procedentes de Trasloga SLU, como ya ha sido explicado y disminuye en 701 mil euros por la recuperación de las diferencias temporales de el ejercicio y en 511 mil euros por el cambio de tipo impositivo (Nota 4.k).

El impuesto anticipado contabilizado en el ejercicio es por importe de 3.344 miles de euros, de los cuales corresponde al crédito fiscal derivado de la base imponible negativa del ejercicio la cuantía de 2.704 miles de euros y al crédito fiscal procedente de las Sociedades absorbidas la cuantía de 897 miles de euros. Y disminuye en 257 mil euros por cambio de los tipos impositivos.

Gasto por Impuesto sobre Beneficios (Datos en euros)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Impuestos Diferidos	-1.212.874	-2.136.667
Impuestos Anticipados	2.447.271	
Deducciones en la cuota	0	-69.424
Impuesto a cuenta y retenciones	1.595	52.873
Impuesto a liquidar	-1.595	21.176

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2006 no se han aplicado deducciones en la cuota. Queda pendiente de deducción en los próximos ejercicios un importe total de 714.312 euros, de los cuales 69.060 euros corresponden a las deducciones generadas en ejercicios anteriores: 1.497 euros a deducciones por formación profesional del ejercicio 2006 y 643.655 euros a deducciones procedentes de la Sociedad absorbida Trasloga SLU.

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.

Como consecuencia de la 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 referido en la nota 2 de esta memoria y conforme al apartado 1 del artículo 93 del Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se incluye en la siguiente información sobre las sociedades transmitentes.

Como anexo 1 a esta Memoria , figura la relación de bienes trasmítidos por las Sociedades absorbidas a Europac. En esta relación, figura un resumen por año de adquisición de todos los bienes susceptibles de amortización y sus correspondiente precio de Adquisición.

Los últimos Balances aprobados y cerrados de las sociedades absorbidas reflejan la siguiente situación:

31 de Diciembre de 2005	Trasloga S.L.	Torres Pack 2000, S.A.	Cartova S.A.
Inmovilizado	24.402.300	2.884.407	6.533.068
Gastos a dist. en varios Ejerc.	9.112	50.894	51.000
Activo Circulante	10.879.474	2.164.694	1.982.224
TOTAL ACTIVO	35.290.886	5.099.995	8.566.292
Ingresos a dist. en varios Ejerc.	1.061.072		
Acreedores a largo plazo	4.358.371	2.331.188	2.558.850
Acreedores a corto plazo	16.779.296	2.287.882	5.196.404
TOTAL PASIVO	22.198.739	4.619.070	7.755.254
FONDOS PROPIOS	13.092.147	480.925	811.038
Valor contable en Europac de la participación	15.350.141	1.264.232	2.414.770
Fondo de comercio generado en Europac	2.257.994	783.307	1.603.732

Todos los bienes adquiridos han sido incorporados a la contabilidad de Europac por el mismo valor contable que figuraba en las Sociedades transmitentes.

No existen beneficios fiscales disfrutados por la entidad transmitente respecto de los cuales la entidad adquirente deba asumir algún compromiso, excepto los que se derivan de las diferencias temporales por libertad de amortización generadas por Trasloga LSU y que han quedado descritas anteriormente.

17.- PASIVOS CONTINGENTES Y GARANTÍAS

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2006, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total 4.222.227 euros. Ante Organismos Oficiales por importe de 3.138.095 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 una póliza de garantía con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (nota 15) 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 una de ellas 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 EUROPAC y Sonae-SGPS, S.A. y (ii) el contrato entre SONAE-SGPS, S.A., IMOCAPITAL SGPS, S.A. y GESCARTÃO SGPS, S.A.

18.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

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

EJERCICIO	Actividad	Mercados				TOTAL
		España	Portugal	Resto CEE	Otros	
2006	Papel y Cartón	80,33%	14,09%	5,22%	0,36%	100,00%
2005	Papel y Cartón	71,57%	ND.	27,62%	0,81%	100,00%

Transacciones de Empresas del Grupo. (Datos en euros)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Compras Netas	295.812	4.010.885
Ventas Netas	16.984.514	32.438.707
Servicios Prestados	4.260.067	2.042.326
Otros Movimientos	74.482	94.421

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

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Compras de mercaderías	91.977	0
Compras de Materias Primas	62.511.819	41.052.408
Compras de Otros Aprovisionamientos	15.493.554	7.630.678
Variación de existencias de Materias Primas	-338.772	-435.444
Variación de existencias de Materias Consumibles	1.307.217	-19.523
TOTAL	79.065.795	48.228.119

Empleo Medio del Ejercicio

Actividad	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Dirección y Técnicos	66	36
Producción	361	255
Administración	57	33
Ventas	36	15
TOTAL	520	339

Gastos de Personal (Datos en euros)	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Sueldos y Salarios	16.225.827	9.822.846
Cargas sociales	4.140.881	2.711.185
TOTAL	20.366.707	12.534.031
Otros Gastos de Explotación (Datos en euros)	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Transportes	9.733.355	6.590.573
Servicios Profesionales y Exteriores	1.613.831	836.674
Energía y Agua	976.442	552.235
Combustible y Vapor	549.454	397.635
Gastos de Mantenimiento	4.392.390	7.239.642
Seguros	758.999	756.411
Contribuciones y Tributos	947.501	773.165
CO2	3.334.762	3.329.228
Gastos Diversos	6.193.784	4.564.118
TOTAL	28.500.519	25.039.681
Ingresos y Gastos Extraordinarios (Datos en euros)	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Subvenciones al Capital	563.592	322.042
Ingresos ejercicios anteriores	5.330	0
Beneficio por enajenación de inmovilizado	5.605.874	15.562.521
Por operaciones con acciones propias	59.770	86.013
Otros	152.009	182.362
TOTAL	6.386.575	16.152.938
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	33.311	578
Pérdida por enajenación de inmovilizado	91.104	5.000
Por operaciones con acciones propias	7.621	17.649
Otros	82.746	18.688
TOTAL	214.782	41.915

En el detalle de "Ingresos extraordinarios" destaca este ejercicio las plusvalías generadas en la venta de la participación a Imocapital del 6,255% de Gescartao SGPS, S.A., por importe de 5.298.684 miles de euros.

19.- OTRA INFORMACION

a) Sobre los miembros del órgano de administración:

Durante los ejercicios 2006 y 2005, la Sociedad ha registrado 1.338 y 999 miles euros respectivamente, por importes devengados por los miembros de su Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones, incluida la retribución del Plan de Acción.

Todas las operaciones vinculadas han sido declaradas en las informaciones periódicas semestrales enviadas a la CNMV.

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 2006, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario por la participación, en la cuantía de 7.500 miles de euros, como entidades prestamistas en el contrato de préstamo sindicado que se concedió a Europac el 18 de julio de 2005 por importe de 110 millones de euros al que se refiere las notas 15 y 17 de esta Memoria.

Asimismo, existen garantías por 7.500 miles de euros, prestadas en el marco del préstamo sindicado anteriormente citado, en beneficio de las entidades prestamistas participantes y pertenecientes a los Órganos de Administración. Los intereses abonados en el ejercicio 2006 a las partes vinculadas como Órganos de Administración bajo el contrato de préstamo sindicado ascienden a 1.705 miles de euros y los intereses devengados, pero no pagados, por el mismo concepto ascienden a 697 miles de euros.

Los Miembros del Consejo de Administración han percibido 877 miles de euros en concepto de reparto de Prima de Emisión según lo acordado por la Junta General de Europac de 5 de junio de 2006, y por otra parte, han recibido por el descuento en la percepción de acciones en Plan de Acciones para Empleados, Directivos y Administradores de Europac y las empresas de su Grupo descrito en la nota 12.a) el importe de 190 miles de euros.

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

b) Los honorarios 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 2006, han sido de 35.616 euros, incluyendo en esta cifra la auditoria de su filial Multienergías. Los honorarios por el mismo concepto y entidad, por los servicios de auditoria de esta Sociedad correspondientes al ejercicio 2005, han sido de 23.691 euros.

Por otros servicios de auditoria, prestados por Anefisa, S.L. en el ejercicio 2006, la citada Sociedad percibió la cantidad de 22.594 euros. Derivados fundamentalmente de un informe de Auditoría especial de los estados consolidados del Grupo Europac a 30 de Junio de 2006 y a la Auditoría de la filial absorbida Trasloga, S.L. y su filial Multienergías correspondiente a sus estados financieros cerrados a 31 de diciembre de 2005.

20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC de 4 de diciembre de 2006 acordó aprobar un aumento de capital en la cuantía de hasta 21.361.508,00 euros, con una prima de emisión total de hasta 44.111.514,02 euros, mediante puesta en circulación, con posibilidad de suscripción incompleta, de hasta 10.680.754 de nuevas acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, con exclusión del derecho de suscripción preferente y mediante aportaciones no dinerarias consistentes en 3.051.644 acciones de la sociedad portuguesa GESCARTÃO SGPS, S.A (GESCARTÃO) al objeto de atender la contraprestación establecida para la adquisición por la Sociedad de dichas acciones mediante una oferta pública de adquisición (OPA) lanzada en Portugal.

Terminado el periodo para la oferta, acudieron a OPA lanzada por EUROPAC sobre GESCARTÃO 2.650.328 acciones de esta ultima sociedad. Consecuentemente, el Consejo de Administración de EUROPAC mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha de 26 de enero de 2007 declaró la ejecución incompleta y procedió a ejecutar el aumento de capital en un importe de 18.552.282,00 euros, con una prima total de la emisión de 38.310.462,33 euros, mediante la emisión de 9.276.141 nuevas acciones de EUROPAC.

La escritura de la ampliación de capital fue otorgada ante el Notario de Madrid, D. Manuel Richi Alberti, el día 26 de Enero de 2007, con el número 288 de su protocolo. El 29 de enero de 2007, fue inscrita Registro Mercantil de Palencia en tomo 361, folio 158, hoja 2.350, inscripción 85^a la referida escritura de ampliación de capital social. El día 5 de enero de 2007 se admitieron a cotización las nuevas acciones tanto en las Bolsas de Madrid y Barcelona, como en Euronext Lisbon (Portugal).

El día 5 de enero de 2007 fueron admitidas a negociación en Euronext Lisbon (Portugal), tanto las acciones existentes de EUROPAC, como las 9.276.141 nuevas acciones emitidas en virtud de la ampliación de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO.

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC de 4 de diciembre de 2006 acordó aprobar un aumento de capital con cargo a la reserva de prima de emisión manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. Siguiendo instrucciones de la mencionada Junta el aumento liberado debía realizarse tras la inscripción del aumento de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO (aumento OPA).

Tras la ejecución e inscripción del aumento OPA, la Comisión Ejecutiva de EUROPAC fijo la cuantía de aumento de capital con cargo a prima de emisión en 10.358.750,00 euros.

Terminado el periodo de asignación gratuita, fijado desde el 12 de febrero de 2007 al 26 de febrero de 2007, el Consejo de Administración acordó la ejecución de la ampliación de capital social acordada en la mencionada Junta, declarando ampliado el capital social de la entidad en la cuantía de 10.358.750,00 euros con cargo a la prima de emisión, mediante la emisión de 5.179.375 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una.

La escritura de ampliación de capital fue otorgada ante el Notario de Alcobendas Don Jesús Alejandro Alberruche el día 6 de marzo de 2007, con el numero 475 de su protocolo. Con fecha de hoy, 8 de marzo de 2007, se inscribió la referida ampliación de capital en el Registro Mercantil de Palencia en tomo 361, folio 166, hoja P-2.350, inscripción 86^a. En marzo de 2007 se admitieron a cotización las nuevas acciones tanto en las Bolsas de Madrid y Barcelona, como en Euronext Lisbon (Portugal).

Tras la ampliación el capital de EUROPAC ha quedado fijado en 134.663.764,00 euros, correspondiente a 67.331.882 acciones.

21.- CUADROS DE FINANCIACION

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en euros)

VARIACIONES DE ESTRUCTURA	EJERCICIO 2006		EJERCICIO 2005	
	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Gastos de Establecimiento		176.230	463.981	
Inmovilizado Inmaterial	4.589.660		396.962	
Inmovilizado Material	31.349.270		13.653.162	
Inmovilizado Financiero		1.857.981	96.531.849	
Acciones Propias	758.348		413.044	
Gastos a distribuir en varios ejercicios		197.810	832.415	
Ampliación capital		847.506		19.367.118
Prima de emisión	375.849			13.556.982
Reparto de beneficios 2004-5	1.300.206		2.307.915	
Pago de dividendo		1.016.774		
Subvenciones al Capital		403.422	273.755	
Provisiones		105.169		181.470
Acreedores a largo plazo		45.960.232		41.468.634
Cash Flow	12.177.748			23.465.300
TOTAL	50.551.081	50.565.123	114.873.083	98.039.504

VARIACIONES DE CIRCULANTE	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Diferencia de estructura		14.041	16.833.579	
Existencias	2.832.234		2.444.929	
Deudores	9.272.896			4.945.535
Inversiones Financieras Temporales	1.869			10.500.000
Tesorería	664.805		409.918	
Ajustes por periodificación	422.908			21.084
Acreedores a corto plazo		13.180.671		4.221.807
TOTAL	13.194.712	13.194.712	19.688.426	19.688.426

22.- INFORMACION SOBRE MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en 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 2006, asciende a 315.073 euros.

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 1.962.201 y 574.346 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 718.850 y 463.181 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorías medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 7.174 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 2006 y 2005, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

Madrid, a 30 de Marzo de 2007. Los Administradores

ANEXO I

TRASLOGA S.L.			CARTOVA S.A.U.			TORRES PACK 2000 S.A.U.		
CUENTA	AÑO CAP.	Val.adq.	CUENTA	AÑO CAP.	Val.adq.	CUENTA	AÑO CAP.	Val.adq.
Total 200	Total 1996	363,85						
	Total 1997	2.637,59						
Total 200	Gastos de constitucion	3.001,44						
	Total 1996	601,01						
Total 201	Total 1997	8.516,18						
	Total 1998	519.129,13						
Total 202	Total 1999	377.653,34						
	Total 2000	29.633,63						
Total 201	Total 2001	24.980,71						
	Total 2002	161.775,59						
Total 201	Gastos de primer establecimiento	1.122.289,59						
	Total 1990	0,00						
	Total 1996	27.656,70						
	Total 1998	27.958,42						
Total 202	Total 1999	14.725,60						
	Total 2001	51.423,43						
	Total 2002	1.632,97						
Total 202	Gastos de ampliación de capital	123.397,12						
	Total 2001	0,00						
	Total 2002	309.897,60						
Total 210	Total 2003	0,00						
Total 210	Gastos de I+D	309.897,60						
	Total 1994	0,00						
	Total 2003	1.126,00						
Total 212	Total 1998	20.020,84						
	Total 1999	0,00						
	Total 2000	74.266,31						
	Total 2001	30.751,19						
	Total 2002	18.150,10						
	Total 2003	1.272,84						
	Total 2004	83.400,00						
Total 215	Aplicaciones informáticas	227.861,28						
	Total 2003	0,00						
	Total 2004	0,00						
	Total 2005	174.466,40						
Total 217	Derechos s. Bienes régimen de arrendam.	174.466,40						
	Total 1996	604.441,68						
	Total 1997	663.210,85						
	Total 1998	357.938,54						
	Total 1999	875.148,75						
	Total 2000	7.555,22						
	Total 2001	2.306,59						
	Total 2002	0,00						
	Total 2003	0,00						
Total 220	Terrenos y bienes naturales	2.510.601,63						
	Total 1992	0,00						
	Total 1996	1.862.785,98						
	Total 1997	74.535,65						
	Total 1998	1.105.518,35						
	Total 1999	1.118.327,00						
	Total 2000	148.454,49						
	Total 2001	255.123,9						
	Total 2002	26.864,19						
	Total 2003	0,00						
	Total 2004	31.729,42						
	Total 2005	0,00						
Total 221	Construcciones	4.393.727,47						
	Total 1992	0,00						
	Total 2000	0,00						
	Total 2001	0,00						
	Total 2002	0,00						
	Total 2003	138.136,33						
	Total 2004	133.552,07						
	Total 2005	589.843,31						
Total 222	Instalaciones técnicas	861.531,71						
	Total 222	Instalaciones técnicas	861.531,71					
	Total 2003	0,00						
	Total 2004	0,00						
	Total 2005	39.246,80						
	Total 2006	50.290,79						
	Total 2007	115.539,75						

TRASLOGA S.L.		CARTOVA S.A.U.		TORRES PACK 2000 S.A.U.		
CUENTA	AÑO CAP.	Val.adq.	CUENTA	AÑO CAP.	Val.adq.	
	Total 1990	0,00	Total 1990	43.874,84	Total 1990	0,00
	Total 1991	0,00	Total 1991	9.141,90	Total 1991	0,00
	Total 1992	0,00	Total 1992	246.907,51	Total 1992	212.857,67
	Total 1993	0,00	Total 1993	185.227,16	Total 1993	0,00
	Total 1994	0,00	Total 1994	5.856,86	Total 1994	0,00
	Total 1995	0,00	Total 1995	0,00	Total 1995	0,00
	Total 1996	4.913.561,13	Total 1996	0,00	Total 1996	0,00
	Total 1997	1.036.915,45	Total 1997	0,00	Total 1997	0,00
	Total 1998	2.046.385,16	Total 1998	26.374,81	Total 1998	3.842,40
	Total 1999	2.020.541,69	Total 1999	799.574,40	Total 1999	69.276,76
	Total 2000	3.300.950,83	Total 2000	16.227,33	Total 2000	545.813,73
	Total 2001	1.829.212,06	Total 2001	0,00	Total 2001	61.784,44
	Total 2002	3.002.094,62	Total 2002	0,00	Total 2002	56.863,73
	Total 2003	824.200,13	Total 2003	5.046,80	Total 2003	5.520,36
	Total 2004	102.585,00	Total 2004	478.449,97	Total 2004	0,00
	Total 2005	2.333.192,27	Total 2005	2.432.785,27	Total 2005	1.254.449,34
Total 223	Maquinaria	21.409.638,34	Total 223	Maquinaria	4.249.466,85	
	Total 1992	0,00	Total 1992	0,00	Total 223	Maquinaria
	Total 1998	1.441,34	Total 1998	0,00		2.210.408,43
	Total 1999	4.807,40	Total 1999	0,00		3.332,08
	Total 2000	25.059,68	Total 2000	0,00		0,00
	Total 2001	7.364,38	Total 2001	0,00		0,00
	Total 2002	5.378,76	Total 2002	0,00		640,92
	Total 2003	8.271,09	Total 2003	0,00		6.107,13
	Total 2004	7.857,87	Total 2004	1.617,51		24.642,38
	Total 2005	0,00	Total 2005	6.583,00		0,00
Total 224	Utillaje	60.180,52	Total 224	Utillaje	8.200,51	
	Total 1989	0,00	Total 1989	2.307,27	Total 224	Utillaje
	Total 1990	0,00	Total 1990	7.037,67		34.722,51
	Total 1991	0,00	Total 1991	21.035,42		0,00
	Total 1992	0,00	Total 1992	0,00		10.312,65
	Total 1996	1.065.389,84	Total 1996	0,00		0,00
	Total 1997	68.090,28	Total 1997	0,00		117.470,29
	Total 1998	83.848,03	Total 1998	0,00		15.720,11
	Total 1999	62.833,02	Total 1999	1.284,75		4.633,80
	Total 2000	383.578,84	Total 2000	0,00		684,03
	Total 2001	146.092,54	Total 2001	789,69		0,00
	Total 2002	458.092,89	Total 2002	0,00		2.222,04
	Total 2003	30.816,66	Total 2003	0,00		0,00
	Total 2004	0,00	Total 2004	7.034,65		0,00
	Total 2005	0,00	Total 2005	2.110,39		0,00
Total 225	Otras instalaciones	2.298.742,10	Total 225	Otras instalaciones	41.599,84	
	Total 1989	0,00	Total 1989	3.787,80	Total 225	Otras instalaciones
	Total 1992	0,00	Total 1992	0,00		151.042,92
	Total 1994	0,00	Total 1994	3.272,74		0,00
	Total 1995	0,00	Total 1995	0,00		15.384,59
	Total 1996	94.488,12	Total 1996	0,00		0,00
	Total 1997	383,15	Total 1997	0,00		30.351,37
	Total 1998	25.892,17	Total 1998	6.177,37		0,00
	Total 1999	0,00	Total 1999	0,00		0,00
	Total 1999	4.185,03	Total 1999	0,00		540,92
	Total 2000	13.367,05	Total 2000	0,00		0,00
	Total 2001	4.464,06	Total 2001	58,50		834,99
	Total 2002	3.176,60	Total 2002	0,00		575,00
	Total 2003	9.139,58	Total 2003	1.042,12		0,00
	Total 2004	142,40	Total 2004	275,68		0,00
	Total 2005	0,00	Total 2005	1.231,53		0,00
Total 226	Mobiliario	155.238,16	Total 226	Mobiliario	15.845,74	
	Total 1992	0,00	Total 1992	0,00	Total 226	Mobiliario
	Total 1996	41.963,99	Total 1996	0,00		47.686,87
	Total 1997	7.870,50	Total 1997	0,00		24.704,51
	Total 1998	30.777,98	Total 1998	13.122,92		0,00
	Total 1999	17.993,97	Total 1999	426,71		0,00
	Total 2000	103.500,80	Total 2000	3.602,17		11.394,60
	Total 2001	356,58	Total 2001	2.025,41		1.852,33
	Total 2002	1.664,89	Total 2002	0,00		0,00
	Total 2003	1.248,03	Total 2003	0,00		0,00
Total 227	Equipos para procesos de inf.	205.376,74	Total 227	Equipos para procesos de inf.	19.177,21	
	Total 1994	0,00	Total 1994	5.844,01	Total 227	Equipos para proc. de inf.
	Total 1996	117.207,10	Total 1996	0,00		37.951,44
	Total 1997	1.923,24	Total 1997	0,00		0,00
	Total 1999	15.077,92	Total 1999	0,00		0,00
	Total 2000	9.389,07	Total 2000	0,00		0,00
	Total 2001	29.732,35	Total 2001	0,00		0,00
	Total 2002	36.735,85	Total 2002	0,00		0,00
	Total 2003	0,00	Total 2003	0,00		0,00
	Total 2005	16.293,10	Total 2005	0,00		0,00
Total 228	Elementos de transporte	226.358,63	Total 228	Elementos de transporte	5.844,01	
	Total 1996	93.684,46	Total 1996	0,00	Total 228	Elementos de transporte
	Total 1997	70.356,83	Total 1997	0,00		1.464,56
	Total 1998	28.560,00	Total 1998	0,00		0,00
	Total 2003	0,00	Total 2003	2.632,12		0,00
	Total 2004	0,00	Total 2004	132,67		0,00
	Total 2005	0,00	Total 2005	2.831,19		0,00
Total 229	Otro inmovilizado material	192.601,29	Total 229	Otro inmovilizado material	5.595,98	
	Total general	34.276.036,02	Total general	8.116.945,92	Total general	4.312.550,53

INFORME DE GESTIÓN 2006

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN.

El 2006 ha sido un buen año en cuanto a crecimiento del PIB se refiere. En el último trimestre del ejercicio la economía española ha acelerado su crecimiento hasta el 4%, el periodo de mayor aumento desde el tercer trimestre de 2001. Por su parte, la media de crecimiento del PIB en todo 2006 fue del 3,9%, cuatro décimas más que en 2005. Apoyándose en estos datos la UE prevé que la economía española crezca un 3,7% en el 2007.

Según datos de ASPAPEL, correspondientes al ejercicio 2006, la producción de papel para cartón ondulado en España se incrementó un 15,1%, hasta las 2,7 millones de toneladas. Durante el pasado año se observó una tendencia al alza en los precios de estos productos gracias a la fortaleza de la demanda y a la favorable situación del mercado de papel europeo, unido al cierre de instalaciones productivas obsoletas y poco eficientes de papel reciclado que se inició en 2005 y que está produciendo una racionalización por el lado de la oferta. En concreto, se ha desactivado una capacidad de producción de 1,6 millones de toneladas/año en este periodo, proceso que aún no ha terminado. Además, según datos de Groupement Ondulé, los inventarios de papel reciclado en Europa cayeron un 11% en el periodo mayo 2006-enero 2007. Todos estos factores han provocado en los últimos meses un cambio de ciclo al alza en los precios de este segmento. Así, el precio medio del testliner durante el ejercicio 2006 fue un 2,6% superior al de 2005, habiéndose incrementado desde los 327,9 euros/tonelada hasta los 336,4 euros/tonelada. En este contexto, Europac comunicó a sus clientes en España una subida de 60 euros/tonelada en este tipo de papel el pasado 1 de diciembre de 2006, la cual se encontraba ya totalmente implementada al inicio de 2007.

Respecto a la evolución de la producción de cartón ondulado en España, aumentó un 3,83% en 2006 en relación al pasado ejercicio, hasta los 4,2 millones de m², según datos de la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO). La mayor demanda existente en el mercado de cartón, unida al fuerte incremento de los costes energéticos, de materias primas y de transportes impulsaron a Europac a anunciar una subida de precios del 15% en plancha y del 13% en cajas en España y Portugal, que fue ejecutada el 1 de Diciembre de 2006.

LAS CUENTAS ANUALES.

Todas las partidas de la cuenta de resultados reflejan de forma sensible la absorción por parte de la sociedad individual de tres filiales (Trasloga, Cartova y Torrespack), aprobada por el Consejo de Administración el mes de octubre de 2005.

El Importe Neto de la Cifra de Negocio creció un 41,3%, hasta los 133,9 millones de euros, gracias a una mayor producción de papel reciclado (258.522 toneladas en 2006 frente a 248.143 toneladas en 2005, a pesar de la parada llevada a cabo en la MP3 para su reforma), y a un incremento en los precios medios de venta del papel testliner (336,4 euros/tonelada en 2006 frente a 327,9 euros/tonelada en 2005). Asimismo, es importante resaltar el efecto positivo que provoca en las ventas la absorción de las tres filiales reseñadas, cuya actividad es la producción de plancha de cartón y manipulación de la misma para producción de embalaje.

La partida Compras Netas se incrementa considerablemente (+62,4%), hasta 79,1 millones, por tres razones principalmente: 1) el efecto de la absorción de las filiales, y 2) el incremento del volumen y 3) por el aumento del coste del gas. Los Gastos Externos y de Explotación se incrementan un 13,8% (hasta 28,5 millones) como consecuencia de la absorción de las filiales ya comentada y el incremento de las partidas de suministros, energía y transportes. Los Gastos de Personal se incrementan un 62,5%, hasta los 20,4 millones de euros, fundamentalmente por el cambio en la estructura societaria anteriormente reseñada. Como consecuencia de todo ello, el Resultado Bruto de Explotación (Ebitda) cae un 8,9% hasta los 12,3 millones de euros.

La Dotación a la Amortización de Inmovilizado ascendió a 12,1 millones, y se ha incrementado un 33,3% como consecuencia de las inversiones realizadas y por la absorción de las filiales.

El Resultado Financiero ha ascendido a 9,2 millones de euros como resultado del mayor endeudamiento derivado de las inversiones realizadas por la empresa en 2006, la compra de acciones de Gescartao a lo largo del ejercicio, así como la subida de los tipos de interés.

Los Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control, de 5,5 millones de euros, son los beneficios derivados de la venta por Europac a Imocapital de las acciones de Gescartao que estaban en poder de la primera, realizada dentro de la política de organización societaria.

Por último, el Resultado Neto de la sociedad individual durante 2006 fue de -97.376 euros, frente a los beneficios de 14.43 millones obtenidos en 2005. Sin embargo, el resultado obtenido este ejercicio no es comparable al del ejercicio anterior, debido al efecto positivo que entonces tuvo la venta de Fábrica de Papel do Ave, S.A.

Todas las partidas del balance se han visto afectadas por la absorción por parte de la sociedad individual de tres filiales (Trasloga, Cartova y Torrespak), que fue aprobada por el Consejo de Administración el mes de octubre de 2005.

El Inmovilizado Material crece un 36,5% y alcanzan los 159,3 millones, debido, sobre todo, a la absorción de las filiales y a las inversiones realizadas entre las que destaca la reforma para aumentar la capacidad y mejorar la producción de la maquina de papel MP3.

El Inmovilizado Inmaterial aumenta un 89,5%, hasta 11,1 millones, por el Fondo de Comercio generado por la fusión por absorción de la filiales antes mencionada.

El Capital Suscrito, que se incrementa un 0,8%, refleja el aumento derivado de la ampliación de capital para soportar el Plan de Acciones a Empleados, anteriormente comentada, realizada en julio de 2006.

La deuda neta pasó de 135,4 en 2005 a 178,3 en 2006 debido a la mayor participación directa en Gescartao, SGPS, SA y a las inversiones realizadas en 2006.

ACCIONES DEL EJERCICIO 2006.

La Junta General de Accionistas de Europac de 21 de noviembre aprobó el proyecto de fusión de Europac (sociedad absorbente) con sus filiales propiedad al cien por cien, Trasloga, S.L.U, Cartova, S.A.U. y Torres Pack 2000, S.A.U., la cual se materializó y quedó inscrita con fecha 1 de febrero de 2006.

Esta operación se enmarcó dentro del proceso de crecimiento e integración de actividades de Europac y se llevó a cabo tras una etapa de adaptación de procesos y sistemas de las tres filiales. Asimismo, la fusión ha supuesto un paso importante en el objetivo de avanzar en el proceso de simplificación de la estructura operativa y societaria del Grupo.

También en el mes de febrero, se llevó a cabo una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) situada en Alcolea de Cinca (Huesca). La inversión, que ascendió a 19,3 millones de euros, permitió aumentar la capacidad de producción de dicha máquina en 15.000 toneladas y mejorar la calidad de la producción total. Para llevar a cabo esta reforma la máquina estuvo parada durante 30 días.

Por otro lado, la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de junio de 2006, aprobó un Plan de Acciones para Empleados, Directivos y Administradores (PAE) de Europac y de las sociedades de su grupo. Este Plan tuvo como objetivo principal vincular, fidelizar y premiar el compromiso y permanencia de los destinatarios

con el Grupo y orientar a Europac y todos sus empleados hacia la creación de valor.

Con tal objeto fue también aprobada en la mencionada Junta el aumento de capital social con aportaciones dinerarias, prima de emisión, y exclusión del derecho de suscripción preferente. El tipo de emisión fue de 4,33 euros por acción y quedó fijado restando 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. La prima de emisión por acción fue 2,33 euros.

Dicha ampliación fue ejecutada por este Consejo mediante votación por escrito y sin sesión recogida en acta de fecha 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación procediendo a la emisión de 423.753 acciones nuevas. Por último, la citada ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Palencia el 19 de julio de 2006.

El 31 de octubre el Consejo de Administración de Europac acordó el lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre su filial Gescartao, SGPS, SA mediante canje de acciones. La relación de canje propuesta fue de 3,5 acciones de Europac por cada acción de Gescartão. Concretamente, la Oferta se dirigió a 3.051.644 acciones de Gescartão que la Compañía no poseía, y que representaban el 15,3% del capital de la filial portuguesa. Esta operación se enmarcó también dentro de la estrategia de crecimiento e integración de actividades de Europac.

A los efectos de cálculo de la ecuación de canje se tomó como referencia el precio medio ponderado de cotización de la acción Europac en las últimas 60 sesiones bursátiles anteriores a la celebración del Consejo. Dicho precio medio ponderado alcanzó los 6,13 euros por acción lo que equivale a decir que la Oferta se realizó a un precio de 21,455 euros por cada acción de Gescartão.

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2007.

El 29 de enero quedó inscrita en el Registro Mercantil la escritura de ampliación de capital social mediante la emisión 9.276.141 acciones de Europac al objeto de atender la contraprestación establecida para la adquisición de 2.650.326 acciones de Gescartão que acudieron a la Oferta Pública de Adquisición lanzada por Europac el 31 de octubre de 2006. Tras dicha Oferta Europac controla ya el 97,93% de los derechos de voto de Gescartao, SGPS, SA

En otro orden de cosas, el día 5 de enero de 2007 fueron admitidas a negociación en la bolsa de Lisboa, tanto las acciones existentes de Europac, como las 9.276.141 nuevas acciones emitidas en virtud de la ampliación de capital para dar contrapartida a la OPA sobre GESCARTÃO. La decisión de cotizar en la Euronext Lisbon, además de en las bolsas de Madrid y Barcelona fue ratificada por la Junta General de Europac el pasado 4 de diciembre y se encuadra dentro de la estrategia de crecimiento y compromiso con el mercado portugués.

Por otro lado, la Comisión Ejecutiva celebrada el 1 de febrero de 2007 fijo la cuantía de la ampliación de capital con cargo a la reserva por prima de emisión prevista en el punto Tercero del Orden del Día de la Junta General de Accionistas Extraordinaria celebrada el 4 de diciembre de 2006 por el que se acordó realizar una ampliación de capital liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 12 antiguas. El importe de la ampliación de capital liberada fue de 10.358.750,00 euros, mediante la emisión de 5.179.375 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una. La escritura de ampliación fue inscrita el 8 de marzo de 2007 en el Registro Mercantil de Palencia. Esta ampliación tuvo como objeto retribuir todas las acciones en circulación, incluidas aquellas que resultaron de la ampliación para atender la contraprestación establecida para la adquisición de acciones de Gescartao que acudieron a la Oferta Pública de Adquisición ya comentada, y se enmarcó dentro de la política de retribución a los accionistas de Europac.

Tras esta ultima ampliación el capital de EUROPAC ha quedado fijado en 134.663.764,00 euros.

El 12 de marzo de 2007 Europac hizo público su primer Plan Estratégico para el periodo 2007-2011.

Según dicho plan, la estrategia de EUROPAC se enfocará en crecer con rentabilidad, mejorar la productividad, seguir avanzando en integración y todo ello apoyado en la solvencia financiera.

Asimismo, el nuevo Plan Estratégico del Grupo prevé una generación neta de caja antes de inversiones de 279 millones de euros en el periodo, con la que se acometerán inversiones industriales por valor de 288 millones de euros. Los principales proyectos de inversión incluidos en el plan son los siguientes:

- 1) Incremento de capacidad en más de 30.000 toneladas/año de la máquina MP2 (máquina de papel 2) en Dueñas (Palencia).
- 2) Nuevas instalaciones de cogeneración de energía en Dueñas (2009) y Viana do Castelo (Portugal), de 30 MW de potencia cada una.
- 3) Incremento de capacidad de kraftliner hasta 370.000-400.000 toneladas/año en Viana do Castelo (frente a las 320.000 toneladas actuales).

Está previsto que el beneficio neto de explotación (EBIT) de EUROPAC crecerá a una tasa anual compuesta (TACC) del 16% y que las ventas consolidadas en 2011 sean un 56% superiores que las obtenidas en 2006 (580 millones de euros en 2011 frente a 343 millones obtenidos el pasado ejercicio). Por otro lado, la retribución al accionista se incrementará en un 10% anual, tomando como referencia la remuneración correspondiente al ejercicio 2006.

Por otra parte, para el ejercicio 2007, la Compañía tiene prevista una reestructuración de su deuda financiera a corto y largo plazo, para adecuar su volumen y estructura a las necesidades de inversión previstas en el Plan Estratégico anteriormente comentado, y así lograr sus objetivos.

En el marco de este Plan Estratégico, y también para el ejercicio 2007, hay que destacar que hay prevista una adaptación y modernización de los Sistemas de Información y sus plataformas tecnológicas, consistente en: Por un lado hacer un rollout de los Sistemas SAP y Optivision en la División de Papel de Europac, y por otro lado, la implantación del software Hyperion para la mejora y optimización de los sistemas de información consolidados del Grupo, tanto a nivel legal como de gestión.

CONVOCATORIA DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS 2007

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 98, el día 1 de Junio de 2007, 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 EUROPA&C, así como de la gestión del Consejo de Administración de la Compañía, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2006.
2. Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2006.
3. Retribución del Consejo de Administración para el ejercicio 2007.
4. Distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión.
5. Aprobación del Plan de Acciones para Administradores ejecutivos y Directivos (PAAD). Delegación en el Consejo de Administración y en la Comisión Ejecutiva para su gestión, así como para completarlo en todo lo no previsto en el mismo, con facultad de sustitución en una Comisión de seguimiento de dicho PAAD.
6. 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 PAAD y aprobación del aumento del capital social con aportaciones dinerarias en la cuantía de 1.500.000 euros, con una prima de emisión de 1.327.500,00 Euros, mediante puesta en circulación de 750.000 nuevas acciones ordinarias y con exclusión del derecho de suscripción preferente, delegando en el Consejo de Administración y 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 153.1. a) de la Ley de Sociedades Anónimas. Modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales.
7. Examen del informe de los administradores y aumento de capital social con asignación de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, acordando que, si la ampliación prevista en el punto anterior se suscribiera en su totalidad, el aumento de capital se produciría en la cuantía de hasta 11.346.980 euros, con cargo a la reserva de prima de emisión, mediante la emisión de hasta 5.673.490 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, con la consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales, delegando 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 153.1. a) de la Ley de Sociedades Anónimas.
8. Modificación del Reglamento de la Junta de la sociedad: Artículo 8º.
9. Modificación del Reglamento de la Junta de la sociedad: Artículo 17º.
10. 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 5 de junio de 2006.

11. Autorización al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el Artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas.
12. Ratificación de la elección por cooptación de D. José Miguel Isidro Rincón en su cargo de miembro del Consejo de Administración.
13. Reelegión como Consejero de ZOCO INVERSIONES, S.R.L..
14. Reelegión como Consejero de COMPAÑÍA ANDALUZA DE RENTAS E INVERSIONES, S.A. –CARI-SA-.
15. Reelegión como Consejero de D. Juan Jordano Pérez.
16. 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.
17. 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 2006 y el Reglamento del Consejo de Administración modificado el 30.03.2007.

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.

Madrid, a 25 de Abril de 2007. Sra. Secretario. Dª. Sol Fernández-Rañada Lopez-Doriga.



Papeles y Cartones de Europa S.A.

Oficinas Centrales (Atención al Accionista)

C/ Anabel Segura, nº 16 - Edificio 3 - 3^a planta
Arroyo de la Vega – Alcobendas
28109 - MADRID
Tel.: +34 91 490 21 60
Fax: +34 91 662 47 17

Papel

EUROPAC Dueñas
Ctra. Burgos-Portugal, km. 96
34210 Dueñas (PALENCIA)
Tel.: +34 979 76 14 13
Fax: +34 979 76 15 70

EUROPAC Alcolea del Cinca
Ctra.de Fraga s/n
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)
Tel.: +34 974 46 84 11
Fax: +34 974 46 80 27

PORTUCEL VIANA, S.A.
Apartado 550
4901 / 852 - Deocriste
Viana do Castelo (PORTUGAL)
Tel.: 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.: +34 91 490 21 60
Fax: +34 91 662 47 17

Cartón y embalaje

EUROPAC Alcolea del Cinca
Ctra.de Fraga s/n
22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)
Tel.: +34 974 46 84 11
Fax: +34 974 46 80 27

EUROPAC Alcolea Cartón
Gerencia y Comercial
Gran Vía de Carles III
Nº 86- 8º 4º
08028 Barcelona
Tel.: +34 934 11 84 36
Fax: +34 934 11 84 37

FABRICA DE PAPEL DO AVE, S.L.
Zona Industrial de Ovar – 3881. Apartado 92
Ovar de Codex (PORTUGAL)
Tel.: +351 256 579 360
Fax: +351 256 586 796

PORTUCEL EMBALAGEM, S.A.
Fabrica de Albarraque
Apartado 91
2736 / 902 - Cacem (PORTUGAL)
Tel.: +351 219 157 400
Fax: +351 219 157 499

PORTUCEL EMBALAGEM, S.A.
Fabrica de Guilhabreu
Apartado 2038 - Castelo da Maia
4472 - Sta. Maria de Avioso Codex (PORTUGAL)
Tel.: +351 229 871 300
Fax: +351 229 871 305

PORTUCEL EMBALAGEM, S.A.
Fabrica de Leiria
Estrada dos Pinheiros - Marrazes
2400 / 444 - Leiria (PORTUGAL)
Tel.: +351 244 850 300
Fax: +351 244 850 370

EMPROBAL, S.L.
Zona Industrial da Cancela - Caniço
9125 / 042 - Madeira (PORTUGAL)
Tel.: +351 291 930 530
Fax: +351 291 934 767

CARTONES SOLER, S.L.

Vergé de Nuria, 18
 Polígono Industrial Salas
 08830 Sant Boi de Llobregat (BARCELONA)
 Tel.: +34 93 654 60 61
 Fax: +34 93 654 58 85

CARTONAJES MARCUELLO, SA

Ctra. Nacional II, km. 297,5
 50196 La Muela (ZARAGOZA)
 Tel.: +34 976 14 14 08
 Fax: +34 976 14 41 11

EUROPAC Riba-Roja

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

CARTOCER Fábrica de Caixas Cartao Lezirias

Apartado 22 - Anadia
 3781-905 Mogofores (PORTUGAL)
 Tel.: +351 231503735
 Fax: +351 231515862

EUROPAC Dueñas Cartón

Ctra. Burgos-Portugal, km. 96
 34210 Dueñas (PALENCIA)
 Tel.: +34 979 76 15 65
 Fax: +34 979 76 15 73

EUROPAC Torres de la Alameda

Atenas s/n. Polígono Industrial
 28813 Torres de la Alameda (MADRID)
 Tel.: +34 91 886 80 73
 Fax: +34 91 886 83 94

CARTONAJES MIMÓ E HIJOS, S.L.

C. Pitagoras 2, Pl. San Marcos
 28.906 Getafe (MADRID)
 Tel.: +34 91 601 07 68
 Fax: +34 91 601 07 69

CARTONAJES ESTEVE Y NADAL, S.A.

C/ Rosa Mestre, s/n
 08775 Torrelavit (BARCELONA)
 Teléf: +34 93 899 52 36
 Fax: +34 93 899 61 96

MIDEM-MIDI EMBALLAGES, S.A.R.L.

31, Bd Charles Moretti BP 326
 13309 Marseille Cedex 14 (FRANCIA)
 Tel. 0033 491 58 17 92
 Fax. 0033 491 58 19 49

CARTONAJES SANTANDER, S.L.

Polígono Industrial
 de Heras, 239-242
 39792 Heras (CANTABRIA)
 Tel.: +34 942 55 98 88
 Fax: +34 942 55 98 89

Energía

EUROPAC Alcolea del Cinca
 Ctra.de Fraga s/n
 22410 Alcolea del Cinca (HUESCA)
 Tel.: +34 974 46 84 11
 Fax: +34 974 46 80 27

EUROPAC Dueñas
 Ctra.Burgos-Portugal, km. 96
 34210 Dueñas (PALENCIA)
 Tel.: +34 979 76 14 13
 Fax: +34 979 76 15 70

PORTUCEL VIANA ENERGIA, SA
 Apartado 550
 4901 / 852 - Deocriste
 Viana do Castelo (PORTUGAL)
 Tel.: +351 258 739 600
 Fax: +351 258 731 914

Otras Actividades

CELPAP-TERMINAL DE CELULOSE E PAPEL DE PORTUGAL, LDA
 Largo Joao Tomas da Costa, 26 - 20
 4900 / 509 Viana do Castelo (PORTUGAL)
 Tel.: +351 258 809 530
 Fax: +351 258 809 539

VIANAPORT, Lda
 Porto Comercial de Viana do Castelo
 Lugar de Cabedelo, Darque (PORTUGAL)
 Viana do Castelo
 Tel.: +351 258 809 530
 Fax: +351 258 809 539

CELNAVE - AGENCIA DE NAVEGACAO, LDA
 Largo Joao Tomas da Costa, 26 - 20
 4900 / 509 Viana do Castelo (PORTUGAL)
 Tel.: +351 258 809 531
 Fax: +351 258 809 539

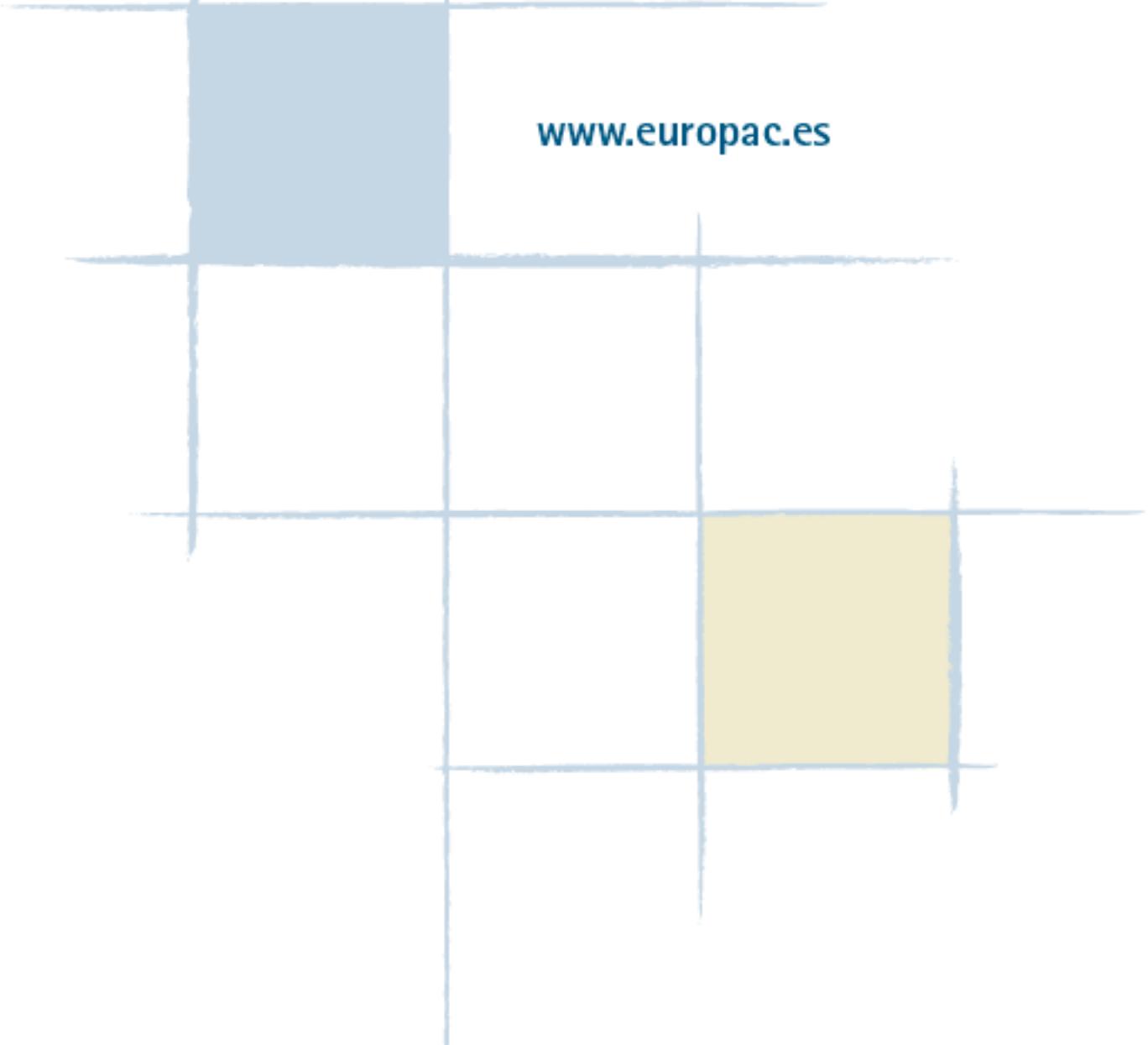
MRA
 MANUEL RODRIGUES DE ALMEIDA & FILHOS, LDA
 Av. da Liberdade, nº 172
 Apartado 142
 2715-901 Pêro Pinheiro (PORTUGAL)
 Tel. +351 219 674 751
 Fax: +351 219 674 755

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