



PRESENTACIÓN RESULTADOS EUROPAC 2008
CNMV

DICIEMBRE 2008

<i>Uds: Miles de €</i>	2007	2008	(%) 07/08
Importe Neto de la Cifra de Negocios	384.664	424.662	10%
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	539.784	595.977	10%
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) (1)	81.930	66.686	-19%
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	50.672	30.154	-40%
Resultado Neto Atribuible	31.978	9.193	-71%
Cash-Flow Neto (2)	63.236	45.725	-28%
Margin Ebitda (%)	21,30%	15,70%	

(1) EBITDA = Beneficio de Explotación + Dotación a la Amortización.

(2) Cash Flow = Beneficio Neto de la Dominante + Dotación a la amortización + Provisiones

1. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO

Evolución del Entorno Macroeconómico

El año 2008 se ha caracterizado por una desaceleración que se ha ido acentuando a lo largo del ejercicio y cuya magnitud ha sorprendido a la mayoría de las economías mundiales. En este contexto de incertidumbre y perturbaciones financieras a nivel global, el crecimiento para la economía española en el 2008 en términos de PIB fue de un 1,2%, destacando que en el último trimestre del año el crecimiento interanual fue de un -0,7%. Las previsiones de PIB para los dos próximos años indican que las perspectivas de crecimiento de la economía mundial siguen siendo muy inciertas, que el suelo del crecimiento podría estar este año 2009 y que en los años sucesivos habrá un crecimiento lento pero constante.

En España, el IPC (Índice de Precios al Consumo), cerró el 2008 con un crecimiento del 1,4 % respecto al mes de diciembre del año anterior, la tasa más baja en diez años. Sin embargo, hay que tener en cuenta que durante el primer semestre del año, la tasa interanual del IPC alcanzó el 5,0%, los precios de las materias primas evolucionaron al alza, el barril de Brent en julio alcanzaba máximos de 148 dólares, el tipo de cambio euro/dólar se situaba en Abril en un máximo de un 1,60 y los tipos de interés se situaban por encima del 5%.

En el segundo semestre, la situación ha sido muy diferente a la del primero, con una tasa interanual del IPC a diciembre del 1,4%, una reducción progresiva de los precios de las materias primas, el barril de Brent se encontraba en diciembre en mínimos de 41 dólares, el tipo de cambio euro/dólar se situaba en torno a 1,40 y los tipos de interés por debajo del 2,5%.

En Portugal, los indicadores económicos arrojan cifras similares, de manera que se espera un crecimiento de 0,5% de su PIB para 2008 y del 0,1% y 0,7% para los años siguientes según el BCE. El Banco de Portugal es más pesimista, estimando que el PIB de 2008 se sitúe en el 0,3% y que en 2009 será negativo. El IPC interanual en 2008 se ha situado en el 0,8% según Eurostat y la previsión para 2009 y 2010 es del 1% y 2% respectivamente según fuentes de la Comisión Europea.

Según fuentes del BCE Francia mostrará un comportamiento análogo al de Portugal de manera que la previsión de su PIB para el año 2008 es de 0,8%, un crecimiento nulo para el 2009 y una recuperación para el 2010 que situará el crecimiento de su PIB en un 0,9%. El IPC interanual en Francia se ha situado en el 2008 en un 1,2% respecto a diciembre del año anterior según Eurostat y la previsión para 2009 y 2010 es del 0,8% y 1,5% respectivamente según fuentes de la Comisión Europea.

Evolución del Entorno Sectorial

Los datos publicados por la Asociación española de fabricantes de pasta, papel y cartón (ASPAPEL) reflejan que la producción de papeles para cartón ondulado en España en 2008 disminuyó en 142.550 toneladas con respecto a las 2.870.750 toneladas del año anterior, lo que se traduce en una variación del 5% motivado, entre otras razones, por el cierre de la fábrica de Smurfit-Kappa en Valladolid durante el primer semestre de 2008 (130.000Tn/año).

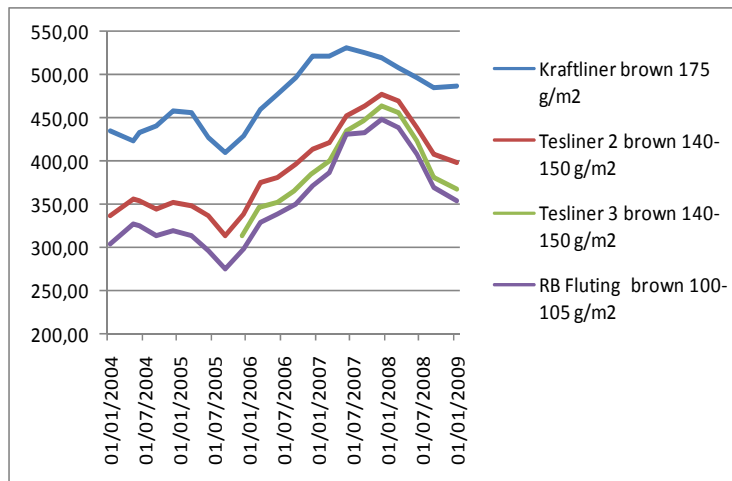
El negocio de **papel reciclado en la Península Ibérica** ha tenido un comportamiento caracterizado por una disminución de volúmenes y compensado con unos precios superiores respecto al mismo periodo del año anterior.



Los precios de papel recuperado, materia prima del papel reciclado, tanto en blancos como en marrones a cierre de 2008 se han visto reducidos en una media de 50 euros por tonelada con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supone una reducción entre el 20% y el 50% en función de las calidades.

Las previsiones para 2009 indican que las importaciones de papel recuperado por parte de China continúen en el mismo nivel, dada la ralentización económica. Esto, unido al aumento de la tasa de recogida experimentado en España en los últimos meses del 2008 que han llegado a niveles superiores al 70% (Fuente ASPAPEL), y el ajuste de la demanda por cierres de fábricas, seguirán dejando margen a una buena disponibilidad de papel recuperado.

En cuanto al papel reciclado en Europa, los volúmenes se han mantenido estables respecto al mismo periodo del año anterior pero los precios de venta se han mantenido a la baja durante todo el año 2008 (-7%vs/2007 según Foex en función de las calidades) y se prevé que toque suelo en el primer trimestre de 2009, para que vaya aumentando progresivamente a lo largo del año.



Fuente FOEX

Este descenso en el precio de venta, influenciado principalmente por presión de los fabricantes alemanes, se ha visto compensado en gran parte por el descenso del precio las materias primas, que siguen la misma tendencia a la baja que en España y que amortiguan el efecto en los márgenes.

En Europa se han producido cierres de capacidad en el 2007 de 160.000Tn., los cierres en 2008 han aumentado hasta las 425.000Tn.(destacan los cierres de Italia 120.000Tn., Reino Unido 90.000Tn. y España con 130.000Tn.) que ayuda a ajustar la oferta y la demanda. Entre los anuncios actualmente existentes y los que previsiblemente se puedan realizar durante 2009 duplicaran la cifra de 2008.

En el negocio del **papel kraftliner** (papel a base de fibra virgen) el precio se ha encontrado presionado a la baja desde el primer semestre del 2008, principalmente debido al tipo de cambio euro/dólar que llegó a máximos de 1,60, lo que permitió al papel americano ser más competitivo en nuestros mercados.

Desde el segundo semestre de 2008, el fortalecimiento experimentado por el dólar ha disminuido esta presión y, tanto los precios como los volúmenes, han tenido un comportamiento más favorable durante el último trimestre. La cartera de pedidos se ha mantenido estable hasta el final del año aunque la evolución para el 2009 se verá afectada por la débil demanda global.

Sin embargo, los inventarios europeos a cierre de año han disminuido respecto al mismo periodo del año anterior según fuentes del CEPI en 12.000 Tn.

En cuanto a la materia prima, ha sufrido una variación al alza durante el primer semestre del 2008, para evolucionar fuertemente a la baja durante la segunda parte del año.

Concretamente, se produjo un aumento del precio de la madera por falta de disponibilidad en nuestros mercados durante el primer semestre del año, siendo necesarias las importaciones desde mercados exteriores. El precio de la madera se ha mantenido a la baja a partir del verano, donde las importaciones fueron nulas por parte de Europac y donde la mayor disponibilidad de pino por la disminución de actividad de tableros, la marcada disminución en el volumen de la actividad de la construcción en la Península Ibérica, además de los efectos de la plaga del Nematodo, han hecho que su precio se mantuviera a la baja.

En consecuencia, los costes previstos de la madera previstos para el 2009 serán inferiores a los de 2008 dada la evolución de los precios mencionada en el párrafo anterior.



En cuanto a la capacidad de producción, no hay previstas nuevas instalaciones para la producción de papel de fibra virgen. Además, la inversión necesaria para este tipo de proyectos supone una importante barrera de entrada al mercado.

La producción de **cartón ondulado** durante 2008 se redujo en España un 4,72% con respecto al año anterior. Según AFCO, la caída por sectores se compone de un 7,14% en el sector agrícola y de un 4,36% en otros sectores –que representan un 87% del total-. El descenso del consumo en España desde comienzos de 2008, la huelga de transporte y un empeoramiento en la agricultura respecto al 2007, son las principales causas de este descenso.

En cuanto al nivel de precios en la península Ibérica y Francia durante 2008, estos se han mantenido estables respecto al año anterior y las previsiones para 2009 son de ligero descenso debido a la presión del entorno macroeconómico.

La actividad del cartón en Portugal se ha visto influenciada por un deterioro de la demanda al final del ejercicio acentuado por la caída de las exportaciones.

El negocio de la energía está en clara expansión tanto en España como en Portugal. El marco tarifario permite adaptar la remuneración de la cogeneración a la evolución de los hidrocarburos, que representan su principal coste.

Tanto en Portugal como recientemente también en España (Real decreto 661/91), toda la energía eléctrica se puede vender al sistema eléctrico, sistema al que Europac se sumó en España en su fábrica de Dueñas desde el pasado mes de Noviembre.

Por último, cabe resaltar que en este contexto, la gestión de los ingresos y el control de los costes serán claves en la obtención de resultados tanto en papel como en cartón.

En este sentido la compañía ha puesto en marcha un plan de ahorro de costes para 2009 que afecta a todas las áreas de la compañía, tanto en gastos fijos como en variables y está cuantificado en más de 15 millones de euros. Además, el control de los riesgos y cobros, ahora más que nunca, cobran un papel protagonista durante 2008 y 2009.



2. PRINCIPALES MAGNITUDES DE LOS NEGOCIOS

Ebitda por negocio/país comparativo 12M08/12M07

millon. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.
Papel Kraft	29,3	46,3	(-36,7%)	-	-	-	-	-	-	29,3	46,3	(-36,7%)
Papel Reciclado	-	-	-	20,4	22,1	(-7,5%)	0,5	0,0	-	20,9	22,1	(-5,1%)
Papel Recuperado	0,0	0,5	(-107,8%)	-	-	-	-	-	-	0,0	0,5	(-107,8%)
Energía	13,8	10,8	28,2%	-0,7	0,0	(-1.838,3%)	-	-	-	13,1	10,8	21,3%
Cartón	8,0	8,3	(-3,6%)	-1,1	1,9	(-158,4%)	0,8	0,0	-	7,7	10,2	(-24,8%)
Recursos	-0,6	-0,7	(-14,3%)	-2,0	-2,5	(-19,9%)	-	-	-	-2,6	-3,2	(-18,7%)
EBITDA AGREGADO	50,5	65,2	(-22,5%)	16,6	21,5	(-23,1%)	1,4	0,0	-	68,4	86,6	(-21,0%)
Ajustes IAS, consol. y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,8	-4,8	(-63,0%)
EBITDA CONSOLIDADO	50,5	65,2	(-22,5%)	16,6	21,5	(-23,1%)	1,4	0,0	-	66,7	81,9	(-18,6%)

Ventas Consolidadas por negocio/país comparativo 12M08/12M07

millon. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidadas		
	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.
Papel Kraft	122,8	129,7	(-5,3%)	-	-	-	-	-	-	122,8	129,7	(-5,3%)
Papel Reciclado	-	-	-	69,1	67,6	2,2%	35,0	-	-	104,1	67,6	54,0%
Papel Recuperado	5,1	2,4	112,5%	-	-	-	-	-	-	5,1	2,4	112,5%
Energía	33,1	30,4	8,9%	4,1	1,4	192,9%	-	-	-	37,2	31,8	17,0%
Cartón	86,0	86,7	(-0,8%)	57,5	66,4	(-13,4%)	11,9	-	-	155,4	153,1	1,5%
Recursos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-
VENTAS CONSOLIDADAS	247,0	249,2	(-0,9%)	130,7	135,4	(-3,5%)	46,9	0,0	-	424,6	384,6	10,4%

Ventas agregadas por negocio/país

Millon. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.	12M08	12M07	% var.
Papel Kraft	169,3	175,3	(-3,4%)	-	-	-	-	-	-	169,3	175,3	(-3,4%)
Papel Reciclado	-	-	-	105,2	106,5	(-1,3%)	41,3	-	-	146,4	106,5	37,5%
Papel Recuperado	12,2	5,8	111,2%	-	-	-	-	-	-	12,2	5,8	111,2%
Energía	57,3	50,2	14,1%	23,5	19,8	18,7%	-	-	-	80,8	70,0	15,4%
Cartón	93,6	96,6	(-3,0%)	73,6	78,2	(-5,9%)	12,1	-	-	179,3	174,8	2,6%
Recursos	6,9	6,0	15,0%	0,8	1,3	(-38,5%)	-	-	-	7,7	7,3	5,5%
VENTAS AGREGADAS	339,4	333,8	1,7%	203,1	205,9	(-1,3%)	53,4	0,0	-	595,8	539,7	10,4%



PAPEL KRAFTLINER

Papel Kraftliner

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn/A)	308.084	298.426	3,2%
Ventas (Tn)	305.344	304.106	0,4%
Ventas consolidadas (Mill. €)	122,8	129,7	(-5,3%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	169,3	175,3	(-3,4%)
Precio Medio de venta (€)	464,7	492,3	(-5,6%)
Ebitda (Mill.€)	29,3	46,3	(-36,7%)

PAPEL RECICLADO

Papel Reciclado Total

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	540.000	285.000	89,5%
Producción (Tn/A)	385.440	266.954	44,4%
Ventas (Tn)	353.267	258.263	36,8%
Ventas consolidadas (Mill. €)	104,1	67,6	54,0%
Ventas Agregadas (Mln. €)	146,4	106,5	37,5%
Ebitda (Mill.€)	20,9	22,1	(-5,1%)

Papel Reciclado España

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	285.000	12,3%
Producción (Tn/A)	257.517	266.954	(-3,5%)
Ventas (Tn)	237.478	258.263	(-8,0%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	69,1	67,6	2,2%
Ventas Agregadas (Mln. €)	105,2	106,5	(-1,3%)
Precio Medio de venta (€)	432,6	410,0	5,5%
Ebitda (Mill.€)	20,4	22,1	(-7,5%)



Papel Reciclado Francia , EPR

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	220.000		-
Producción (Tn/A)	127.923		-
Ventas (Tn)	115.789		-
Ventas consolidadas (Mill. €)	35,0		-
Ventas Agregadas (Mill. €)	41,3		-
Precio Medio de venta (€)	334,8		-
Ebitda (Mill.€)	0,5		-

ENERGÍA

Energía

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. Mw Total	79	78	1,0%
Producción Mwh	585.162	574.631	1,8%
Ventas Agregadas (Mill. €)	80,8	70,1	15,3%
Ebitda consolidado (Mill.€)	13,1	10,9	20,6%

CARTÓN

Cartón Total

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	341.543	356.991	(-4,3%)
Producción (Km2)	341.011	355.772	(-4,1%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	155,4	153,1	1,5%
Ventas Agregadas (Mill. €)	179,3	174,8	2,6%
Ebitda consolidado (Mill.€)	7,7	10,2	(-24,8%)



Cartón España

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	145.760	161.803	(-9,9%)
Producción (Km2)	145.997	160.878	(-9,2%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	57,5	66,4	(-13,4%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	73,6	78,2	(-5,9%)
Precio Medio de venta (€)	452,0	448,3	0,8%
Ebitda consolidado (Mill.€)	-1,1	1,9	(-158,4%)

Cartón Portugal

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	183.619	195.188	(-5,9%)
Producción (Km2)	182.852	194.894	(-6,2%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	86,0	86,7	(-0,8%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	93,6	96,6	(-3,0%)
Precio Medio de venta (€)	509,9	494,7	3,1%
Ebitda consolidado (Mill.€)	8,0	8,3	(-3,6%)

Cartón Francia

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	12.164	-	-
Producción (Km2)	12.162	-	-
Ventas consolidadas (Mill. €)	11,9	-	-
Ventas Agregadas (Mill. €)	12,1	-	-
Precio Medio de venta (€)	993,8	-	-
Ebitda consolidado (Mill.€)	0,837	-	-



PAPEL RECUPERADO

Papel Recuperado

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod.	100	50	100,0%
Producción Tn.	69,6	30,7	126,5%
Ventas consolidadas (Mln. €)			-
Ventas Agregadas (Mill. €)	12,2	5,8	111,2%
Precio Medio de venta (€)	104,8	121,8	(-13,9%)
Ebitda consolidado (Mill.€)	0,0	0,5	(-107,5%)



3. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE

Uds.: Miles de euros

ACTIVO	P.ACTUAL 31/12/2008	P.ANTERIOR 31/12/2007	08 /07
A) ACTIVO NO CORRIENTE	701.171	523.300	34,0%
1. Inmovilizado intangible	90.662	82.731	9,6%
a) Fondo de comercio	84.244	73.881	14,0%
b) Otros activos intangibles	6.419	8.849	-27,5%
2. Inmovilizado material	579.422	423.608	36,8%
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	538	3.396	-84,2%
5. Activos financieros no corrientes	2.453	2.215	10,8%
6. Activos por impuestos diferidos	25.599	11.350	125,5%
7. Otros activos no corrientes	2.497	0	100,0%
B) ACTIVO CORRIENTE	243.112	217.377	11,8%
2. Existencias	73.398	51.696	42,0%
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	43.527	66.620	-34,7%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	29.101	57.520	-49,4%
b) Otros deudores	14.425	9.100	58,5%
4. Otros activos financieros corrientes	1.371	834	64,4%
6. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	124.816	98.228	27,1%
TOTAL ACTIVO (A + B)	944.283	740.678	27,5%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	P.ACTUAL 31/12/2008	P.ANTERIOR 31/12/2007	08 /07
A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	276.357	282.742	-2,3%
A.1) FONDOS PROPIOS	284.775	283.443	0,5%
1. Capital	147.511	147.511	0,0%
a) Capital escriturado	147.511	147.511	0,0%
2. Prima de Emisión	25.170	31.024	-18,9%
3. Reservas	108.099	78.096	38,4%
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	-2.985	-5.166	-42,2%
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	9.193	31.978	-71,3%
8. Menos: Dividendos a cuenta	-2.213	0	100,0%
A.2) AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	-9.908	-2.155	359,7%
2. Operaciones de cobertura	-9.908	-2.155	359,7%
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	274.867	281.288	-2,3%
A.3) Intereses minoritarios	1.489	1.455	2,4%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	439.340	313.821	40,0%
1. Subvenciones	1.351	1.779	-24,1%
2. Provisiones no corrientes	12.917	9.657	33,8%
3. Pasivos financieros no corrientes	376.379	274.203	37,3%
a) Deudas con entidades financieras	327.139	230.294	42,1%
b) Otros pasivos financieros	49.240	43.909	12,1%
4. Pasivos por impuestos diferidos	48.692	28.182	72,8%
5. Otros pasivos no corrientes	0	0	0,0%
C) PASIVOS CORRIENTES	228.586	144.114	58,6%
2. Provisiones corrientes	8.831	3.172	178,4%
3. Pasivos financieros corrientes	90.804	45.320	100,4%
a) Deudas con entidades financieras	28.115	24.359	15,4%
b) Otros pasivos financieros	62.689	20.961	199,1%
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	128.951	95.623	34,9%
a) Proveedores	101.938	67.733	50,5%
b) Otros acreedores	26.402	23.498	12,4%
c) Pasivos por impuestos corrientes	612	4.392	-86,1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)	944.283	740.678	27,5%



PP Y GG

Uds.: Miles de euros

	ACUMULADO ACTUAL 31/12/2008		ACUMULADO ANTERIOR 31/12/2007	
	Importe	%	Importe	%
(+) Importe neto de la cifra de negocio	424.662	100,0%	384.664	100,0%
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso	10.049	2,4%	2.760	0,7%
(+) Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado	7.608	1,8%	3.283	0,9%
(-) Aprovisionamientos	-208.662	-49,1%	-173.026	-45,0%
(+) Otros ingresos de explotación	4.770	1,1%	2.030	0,5%
(-) Gastos de personal	-62.106	-14,6%	-55.253	-14,4%
(-) Otros gastos de explotación	-117.752	-27,7%	-86.319	-22,4%
(-) Amortización	-36.532	-8,6%	-31.258	-8,1%
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros y otras	9.606	2,3%	723	0,2%
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.488	-0,4%	3.067	0,8%
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	30.154	7,1%	50.672	13,2%
(+) Ingresos financieros	3.808	0,9%	3.628	0,9%
(-) Gastos financieros	-19.927	-4,7%	-15.421	-4,0%
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-1.761	-0,4%	3.451	0,9%
(+/-) Diferencias de cambio	-180	0,0%		0,0%
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	271	0,1%	952	0,2%
= RESULTADO FINANCIERO	-17.789	-4,2%	-7.390	-1,9%
(+/-) Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	-162	0,0%	74	0,0%
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.204	2,9%	43.356	11,3%
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-3.380	-0,8%	-11.554	-3,0%
= RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	8.824	2,1%	31.803	8,3%
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	8.824	2,1%	31.803	8,3%
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	9.193	2,2%	31.978	8,3%
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	-370	-0,1%	-176	0,0%

Ebitda	66.687	81.931
---------------	---------------	---------------



Grupo Consolidado (según NIIF)

Las variaciones en el perímetro de consolidación respecto a diciembre 2007 son las siguientes: consolidan de forma global el 100% de las sociedades EPR (Europac Papeterie de Rouen S.A.), ECR (Europac Cartonerie de Rouen S.A.) incluidas en consolidado después del 31/05/08, Nor-Gompapel Comercio de Desperdicios de Papel S.A. y Norforest ambas desde 1/1/2008 y el 60% de Eipe Cartón S.A. a partir de 30/09/08 (anteriormente a esta fecha la participación era de 44,25% y Eipe Cartón S.A. consolidaba por el método de la participación). Por otro lado sale del perímetro de consolidación la Sociedad de Inmobiliaria Baldío de Paula a 30/06/2008. La fusión por absorción de Europac con Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (Cartensa) a partir del 1 de Septiembre del 2008 no tiene efectos en los resultados del grupo consolidado.

En el 2008, EUROPAC alcanzó un **Importe Neto de la Cifra de Negocio** de 424,7 millones de euros (+10,40% s/2007). Esta mejora se debe fundamentalmente a la incorporación de EPR, ECR, EIPE y Nor-Gompapel en las cuentas de Europac.

El **EBITDA (Beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones)** disminuye un 18,61%, hasta los 66,7 millones de euros. El Resultado Neto de Explotación (**EBIT**) fue de 30,2 millones de euros (-40,49 % s/2007).

La ralentización de la economía, más acusada durante el último trimestre del año en España, ha provocado una caída en la demanda que se ha traducido en menores volúmenes en la división de cartón y en disminución de precios tanto en papel kraftliner como en papel reciclado.

Además, la disminución de estas cifras se debe fundamentalmente a situaciones acontecidas durante el primer semestre de este año, tales como el incremento del precio de las materias primas en Kraftliner (principalmente madera), el tipo de cambio euro/dólar (alcanzando techos de 1,60), así como la huelga de transporte del mes de Junio y la parada de 42 días entre los meses de Mayo y Junio de la Máquina de Papel 2 (MP2) de Dueñas para realizar la inversión prevista en aumento de capacidad productiva de 30.000 toneladas año.

Durante el segundo semestre los movimientos de precios y volúmenes motivados por el entorno macroeconómico, se ha visto parcialmente compensado con acusadas reducciones de costes principalmente en materias primas.

En cuanto a la **evolución de la cifra de negocio** de cada una de las divisiones se explica a continuación:

-La División Papel aportó en el año 2008 un 54,64% del total de la cifra de negocios.

En Papel Kraftliner, la cifra de negocio en el 2008 ha disminuido en un 5,3% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 122,8 millones de euros. La contribución del kraftliner sobre la cifra de negocio asciende al 28,92%. La contribución del papel de fibra virgen (kraftliner) a la Cuenta de Resultados ha empeorado respecto al año 2007 tras la bajada gradual de los precios presionados por las importaciones de papel americano favorecido por un tipo de cambio euro dólar que alcanzaba niveles de 1,60, y por el aumento del coste de la madera y del papel recuperado principalmente durante el primer semestre del ejercicio. El precio medio por tonelada de papel kraftliner ha sido un 5,6% inferior al año 2007.

En Papel Reciclado, la cifra de negocio se incrementó un 54,0% respecto al 2007 hasta los 104,1 millones. Este incremento se debe a la incorporación al Grupo de EPR (Europac Papeterie de Rouen S.A.) que aporta 35 millones de euros a las ventas consolidadas del Grupo. El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocios en el ejercicio es del 24,52%. La producción de papel reciclado durante el año 2008 se ha visto afectada por la parada de 42 días en la máquina MP2 de Dueñas para el aumento de su capacidad productiva y mejora de la calidad del papel, lo que supuso una pérdida de producción de 12.600 toneladas. Los precios medios de papel reciclado en España fueron un 5,5% superiores al mismo periodo del año anterior.

-En Cartón Ondulado, la cifra de negocios aumenta un 1,5% respecto al 2007 hasta los 155,4 millones de euros. Este incremento se debe principalmente a la incorporación de ECR (Papeterie Cartonerie de Rouen S.A.) que aporta 11,9 millones de euros a la cifra de ventas consolidadas del Grupo. La producción y venta en metros cuadrados ha descendido en un 4% respecto al año anterior debido al descenso del consumo, mucho más acusado en España, y a los efectos de la huelga del transporte del mes de junio. El cartón ondulado representa el 36,6% de los ingresos del periodo. Los precios de cartón ondulado han aumentado tanto en España como en Portugal siendo un 0,8% y 3,1% respectivamente.

-En la actividad de energía, la cifra de negocio en el año 2007 se sitúa en 37,2 millones de euros, frente a los 31,8 millones de euros del ejercicio anterior, lo que significa un 17,0% de aumento. En Alcolea se cambió la turbina KB5 por la KB7 con lo que la planta ha alcanzado una producción total de 10 MW. La aportación de esta división al total de la cifra de negocio del Grupo es del 8,76%. Es importante señalar que actualmente la compañía cuenta con una capacidad instalada y en funcionamiento de 79 Mw. en la Península Ibérica que en 2010 pasará a ser de 145 Mw, lo que incrementará el flujo de ingresos y resultados recurrentes en el grupo, al tratarse esta parte de nuestras operaciones de un negocio regulado. De acuerdo con el plan estratégico del grupo, se espera arrancar en el último trimestre del año el ciclo combinado en Dueñas y en Febrero de 2010, el ciclo combinado de Viana do Castelo, ambas instalaciones son de 30 Mw cada una y funcionando a velocidad de crucero deberían aportar un Ebitda adicional del entorno a los 20 Mill de € anuales.



-Otras actividades aportan el 1,2% de los ingresos de Europac.

Por otro lado, la **Variación de Existencias de Productos Terminados** aumenta hasta los 10,0 millones de euros, con un fuerte incremento respecto al mismo periodo de 2007 (+264,09%). El aumento de existencias se debe al cambio en el perímetro de consolidación por la incorporación de EPR y ECR así como la ralentización en las ventas durante el último periodo del ejercicio.

Los **Aprovisionamientos** crecen un 20,60%, hasta los 208,7 millones de euros, principalmente por la adquisición de EPR, ECR y Nor-Gompapel.

La **dotación a la amortización** aumenta un 8,1% hasta los 36,5 millones como consecuencia de la incorporación al grupo de EPR y ECR además de las puestas en servicio derivadas del plan de inversiones realizado por el grupo.

Los **Gastos de Personal** ascienden a 62,1 millones de euros lo que supone un 12,40% de aumento respecto al ejercicio precedente. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de EPR y ECR al grupo así como de Nor-Gompapel y Eipe Cartón. También hay que tener en cuenta 2,5 millones de indemnizaciones y la subida del IPC en Portugal (+2,5%) y España (+1,5%) respecto a 2007. Esta partida se mantiene en un 14,62% sobre las ventas muy en línea con el 14,36% de 2007. Sin estas incorporaciones la disminución de gastos de personal hubiera sido del -1,6%, cifra muy inferior a la que correspondería sólo por la subida del cierre del IPC español de 2007 del 4,2%, confirmando los esfuerzos en política de reducción de costes del grupo en los últimos años.

Los **Gastos Financieros** a lo largo del 2008 alcanzaron los -19,9 millones de euros, mientras que los **Ingresos Financieros** fueron de 3,8 millones de euros. De esta forma, el **Resultado Financiero** ascendió a -17,8 millones de € frente a -7,4 millones de € en 2007, fundamentalmente por el aumento de la deuda neta para el desarrollo del plan estratégico de inversiones del grupo y para la adquisición de EPR y ECR así como el aumento del coste financiero consecuencia de la subida de tipos de interés hasta el mes de octubre respecto al mismo periodo del año anterior (desde octubre han disminuido en gran medida) y un resultado negativo en la valoración de derivados (+3,4 millones de € 2007, -1,8 millones de € 2008).

En cuanto al **Resultado del Ejercicio Atribuido a Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante** durante el 2008 ascendió a 9,2 millones de euros, un 71,25% inferior al del mismo periodo del 2007.



Balance Consolidado (según NIIF)

El **Inmovilizado Material** aumenta un 36,78% respecto al cierre de 2007 hasta los 579,4 millones de euros por la variación en el perímetro de consolidación que incluye la adquisición de EPR, ECR, Nor-Gompapel y Eipe cartón además del aumento en las altas de inmovilizado por el plan inversor en 95,2 millones de euros menos la dotación a la amortización correspondiente (35.1 millones de euros).

Por su parte, el **Fondo de Comercio** de EUROPAC crece un 14,03%, hasta los 84,2 millones de euros. Durante el ejercicio 2008 el Grupo ha adquirido el 100% de las acciones de EPR, ECR y Nor-Gompapel. Así mismo, la participación en Cartensa y en Eipe Cartón se ha visto incrementada en el 30,0% y 15,75% respectivamente. Eipe Cartón ha sido integrada globalmente por primera vez en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo en el ejercicio 2008. Las disminuciones del ejercicio 2008 se deben fundamentalmente a la enajenación del 100% de la Sociedad Inmobiliaria Baldío de Paula.

La partida **Existencias** aumenta un 41,98% hasta los 73,4 millones de euros principalmente por la incorporación en el perímetro de consolidación de EPR y en menor medida a la ralentización en las ventas durante el último mes periodo del ejercicio que ha provocado una subida de los stocks.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar disminuye un 34,66% hasta los 43,5 millones, respondiendo a una menor actividad sobre todo del último trimestre del ejercicio y a la mejora de la gestión de circulante principalmente a través de nuevas operaciones de factoring sin recurso.

La partida **Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes** aumenta un 27,07%.

El **Patrimonio Neto** disminuyó, pasando de los 282,7 millones de euros de 2007 a los 276,357 millones de euros, es decir, una reducción del 2,26%:

El **Capital Social del Grupo** se mantuvo con respecto al año anterior en 147,511 millones de euros.

La **Prima de emisión** se redujo en un 18,87% arrojando una cifra final de 25,170 millones de euros que responde a la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe total de 5.854 miles de euros.

La partida **Intereses Minoritarios** tuvo un ligero repunte del 2,39% hasta 1,489 millones de euros en contraste con los 1,455 millones de euros del ejercicio anterior, consecuencia de las participaciones minoritarias del Grupo en Eipe Cartón, Norforest y Emprobal.

La cuenta de **Acciones Propias** se redujo un 42,21% llegando a los 2,985 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2007 y 2008, la autocartera del Grupo estaba constituida por 284.516 y 33.952 acciones representativas del 0,385% y del 0,046% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 8,21 y 4,65 euros, respectivamente.

La partida **acreedores comerciales y otras cuentas a pagar** ha aumentado un 34,85% hasta los 128,9 millones debido fundamentalmente al efecto de incorporar EPR y ECR en el perímetro de consolidación

La **Deuda Neta** del grupo asciende a 230,4 millones de euros, aumentando un 47,32% debido fundamentalmente a la adquisición de EPR y ECR y al esfuerzo inversor realizado.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac dispone de un departamento específico de control de riesgos y coberturas con una aseguradora que estudia minuciosamente cada cliente, resultado de lo cual la tasa de siniestralidad del 2008 ha sido del 0,015%.

La exposición de Europac al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de efectivo se detalla en la Memoria Anual Consolidada en su epígrafe 25.

Sensibles con la situación de crisis que nos rodea la compañía ha puesto en marcha un plan de ahorro de costes para 2009 que afecta a todas las áreas de la compañía, tanto en gastos fijos como en variables y está cuantificado en unos 15 millones de euros.

La Gestión medioambiental del grupo se encuentra detallada en la Memoria Anual Consolidada en su epígrafe 27.



Resultados Individuales:

Cuenta de Resultados:

El **Importe Neto de la Cifra de Negocio** de Europac cae un 5,01% hasta los 145,790 millones de euros debido principalmente a una evolución a la baja de los precios del papel reciclado.

La **Variación de Existencias de productos terminados y en curso** aumenta un 87,45% hasta los 6,735 millones de euros debido a una ralentización en la demanda acentuada durante el último trimestre del año.

Los **Aprovisionamientos** crecen un 0,37% hasta los 91,251 millones de euros, debido al incremento del coste de las materias primas durante el primer semestre del año.

Los **Gastos de Personal** alcanzan los 23,291 millones de euros, un 9,29% superior al año anterior, debido principalmente al incremento del IPC y a la fusión con Cartonajes Esteve y Naval S.A. (Cartensa).

Con todo ello, el **Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)** desciende un 27,29% hasta los 15,385 millones de euros.

Los **Gastos Financieros** aumentan un 14,76% hasta 14,532 millones de euros. Este incremento está asociado al aumento de la deuda neta para el desarrollo del plan estratégico de inversiones del grupo y para la adquisición de EPR y ECR así como el aumento del coste financiero consecuencia de la subida de tipos de interés hasta el mes de septiembre.

Los **Ingresos Financieros** aumentan de forma muy significativa hasta los 13,338 millones de euros desde los 1,358 del año anterior. Este aumento se debe principalmente al dividendo recibido de la sociedad del Grupo Imocapital SGPS S.A. y Gescartao por importe de 11 millones y 1,763 millones de euros respectivamente.

Por último, el **Resultado Neto** de la sociedad individual durante el año 2008 fue de 4,853 millones de euros frente a los -1,482 millones de euros del año anterior. El aumento de los ingresos financieros es el principal motivo de dicho resultado.

Balance Individual

El **Inmovilizado Material** ha aumentado un 31,62% hasta los 222,180 millones de euros motivado fundamentalmente por la inversión realizada en la máquina MP2 de Dueñas y en nueva onduladora de Alcolea.

Las **inmovilizaciones financieras** ascienden un 59,21% hasta los 326,399 millones de euros debido a la adquisición de EPR y ECR.

Los **Activos Totales** del balance individual de Europac han aumentado hasta los 603,302 millones de euros, un 24,81% superior al año 2007 fundamentalmente debido a los dos puntos anteriores.

Los **Fondos Propios** disminuyen un 2,35% hasta los 194,088 millones de euros debido principalmente al reparto de la prima de emisión a los accionistas en julio de 2008.

La **Deuda Neta** de Europac asciende a 245,982 millones de euros, un 41,69% superior a 2007 debido fundamentalmente a la adquisición de EPR y ECR y a las inversiones comentadas anteriormente.



4. ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2008

Ampliaciones de capital

El 27 de junio de 2008 se aprobó mediante junta general de accionistas una ampliación de capital liberada de 1 acción por cada 12 antiguas con cargo a reservas por prima de emisión hasta un importe total de 12.292.562€.

El mismo día, en la Junta General de Accionistas, se acordó una distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión consistente en 0,08 euros brutos por acción que fue pagada el 4 de julio de 2008.

El 29 de octubre de 2008 el Consejo de Administración acuerda el reparto de un dividendo a cuenta de 0,03 euros brutos por acción entre las acciones en circulación a fecha de pago prevista para el 16 de enero de 2009.

Estructura societaria

Como parte de la estrategia de asegurar el abastecimiento de materia prima, Europac adquirió el 100% de la empresa recuperadora de residuos Nor-gompapel por un importe total de 5,15 millones de euros el pasado 8 de enero de 2008.

El 18 de abril se presentó una oferta de compra vinculante por dos filiales del grupo francés Otor: Otor Papeterie de Rouen S.A. y Otor Cartonnerie de Rouen S.A., siendo el propio Consejo de administración del grupo francés el que otorgó la exclusividad a Europac en el proceso negociador. Dicha operación se hizo efectiva el 26 de mayo.

El 18 de abril Europac anuncia el aumento de su participación en Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, sl) hasta el 100%, donde previamente tenía el 70% desde 21 de marzo de 2007.

El 1 de septiembre Europac inscribe su fusión con Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.) donde Europac es la sociedad absorbente y Cartensa la sociedad absorbida.

El 16 de septiembre Europac pasó a controlar el 60% del capital de la sociedad Eipe cartón S.A., de la que ya poseía el 44,25%.

Órganos de gobierno

El 27 de junio tras celebrarse la Junta General de Accionistas se amplió el número de consejeros nombrando como consejero a D. Antonio González-Adalid García-Zozaya que representa a Cartera Industrial REA S.A. y la ratificación por cooptación de D. Francisco Javier Soriano Arosa en su cargo de miembro del Consejo de Administración.

En esta misma junta se estableció que D. Vicente Guilarte Gutiérrez fuese reelegido como consejero.

El día 29 de octubre de 2008 el Consejo de administración aceptó la dimisión con efectos inmediatos de D. Fernando Isidro Rincón y de Tres Azul S.L. como miembros de la comisión ejecutiva, nombrándose en sustitución a D. Juan Jordano y Cartera Industrial REA S.A.

Actividad

En el negocio del papel reciclado, Europac anunció en agosto un aumento de precio de 60€ por tonelada en todos los mercados europeos exceptuando España y Portugal en la misma línea que otros grandes productores europeos como Mondi a partir del 1 de septiembre. La capacidad de producción total de papel reciclado por parte de Europac asciende a las 540.000 toneladas.

El papel kraftliner también anunció en agosto un aumento de precio en Europa que se tradujo en 50€ más por tonelada. El equilibrio entre oferta y demanda y la reducción de las importaciones permitían afrontar esta subida a partir del 1 de septiembre. Se ejecutaron subidas en el papel kraftliner en Estados Unidos y Reino Unido con fecha 1 de julio, mientras que otras compañías líderes en el sector (Mondi, Sca y Smurfit Kappa) anunciaron incrementos en el precio del papel kraftliner. Europac tiene una capacidad de producción anual de 320.000 toneladas de papel kraftliner.

En papel reciclado en la fábrica de Dueñas, en su mp2, se produjo una parada por inversión de 42 días para incrementar su capacidad productiva en 30.000 toneladas, llevándose a cabo con éxito.

En cuanto al negocio de energía, Europac desde el mes de noviembre puede vender toda su energía de la planta de Dueñas a la red con prima y comprar sólo sus necesidades a precio de mercado, acogiéndose al nuevo Real decreto 661/91 en España.

Durante el mes de mayo de 2008, en la planta energética de Alcolea se completó la inversión consistente en el cambio de la turbina kb5 por la kb7, que permitió su explotación hasta una potencia máxima de 10mw desde los 8,4 anteriores.



5. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE Y PRINCIPALES PROYECTOS FUTUROS

Destacamos dos hechos relevantes acaecidos en el transcurso de 2009; en primer lugar la retribución de dividendos al accionariado de 0,03 euros por acción el 16/1/2009 aprobados por el Consejo de administración el 28 de octubre de 2008.

Por otra parte, se hizo efectiva la adquisición del 49% restante de la compañía portuguesa recuperadora de residuos MRA el 2 de febrero de 2009, de la que ya se poseía una participación del 51% desde septiembre de 2006.

La Junta General de Accionistas en junio de 2008 aprobó una ampliación de capital liberada de 1 acción por cada 12 antiguas con cargo a reservas por prima de emisión hasta un importe total de 12.292.562€. La compañía prevé su ejecución durante el primer semestre del 2009, en función de las circunstancias del mercado.

Respondiendo al cumplimiento del plan estratégico Europac tiene previsto principalmente las siguientes acciones:

Durante el cuarto trimestre está prevista la entrada de un nuevo ciclo combinado de cogeneración en la planta de Dueñas de 30 mw, elevando la potencia total instalada de la planta hasta los 43 mw.

Además, como consecuencia del desarrollo del proyecto de inversión para el aumento de capacidad productiva de la fábrica de Viana do Castelo, se prevé una parada en la fábrica de Viana do Castelo durante el tercer trimestre del ejercicio.

Europac se encuentra tramitando la entrada en el todo-todo en su planta de energía localizada en Alcolea en 2009, tras la entrada en vigor del Real decreto 661/91 en España.

