



INFORME DE GESTIÓN 9M 2018

PAPELES y CARTONES DE EUROPA, S.A. y SOCIEDADES FILIALES

Noviembre, 2018

1. RESULTADOS DEL GRUPO 9M 2018	2
RESUMEN EJECUTIVO	2
ACTIVIDAD PAPEL	4
ACTIVIDAD PACKAGING	5
EUROPAC EN BOLSA	6
2. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO	7
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	7
3. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 9M2018	9
4. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES	11
5. MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)	12
6. ANEXO: INFORME ANUAL INTEGRADO 2017	14

1. RESULTADOS DEL GRUPO 9M 2018

RESUMEN EJECUTIVO

Datos en K€	9M2017	9M2018	Var%
Ingresos agregados	876.911	943.586	7,6%
Ingresos consolidados	641.124	711.350	11,0%
EBITDA recurrente	103.987	156.961	50,9%
EBITDA consolidado	118.291	150.213	27,0%
BENEFICIO antes IMPUESTOS	74.633	107.768	44,4%
BENEFICIO NETO	58.242	79.117	35,8%
Margen EBITDA consolidado	18,5%	21,1%	

RESULTADOS GLOBALES

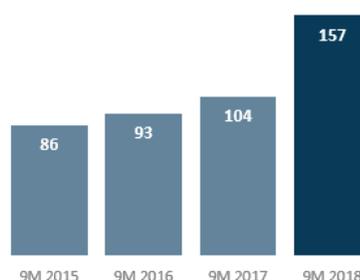
El EBITDA recurrente aumenta un 50,9% y el EBITDA consolidado crece un 27,0% durante los primeros nueve meses del ejercicio frente al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta alcanzar los 157 millones de euros y 150 millones de euros respectivamente, a pesar del aumento de los costes energéticos y de un ritmo de crecimiento más moderado de la actividad económica. El periodo se ha caracterizado por el aumento de los precios de venta del papel kraftliner y reciclado respecto a la 9M2017, manteniéndose estables en niveles altos durante los últimos meses de 2018.

Por su parte el precio de compra del papel recuperado en los nueve primeros meses del ejercicio se ha reducido respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, manteniéndose estable en niveles bajos durante los últimos meses de 2018.

Por otro lado, el aumento de los precios en la División Packaging continúa según lo previsto para traspasar al mercado el incremento de precio de su materia prima.

La evolución del EBITDA recurrente este periodo ha sido muy positiva, como se muestra en la siguiente gráfica:

EBITDA RECURRENTE (M€)



En consecuencia, el margen EBITDA consolidado aumenta en los primeros nueve meses del ejercicio hasta el 21,1%, lo que supone un incremento de 2,6 puntos porcentuales sobre el margen del mismo periodo del ejercicio anterior.

RESULTADOS DIVISIÓN PAPEL

En la División Papel los ingresos crecen un 10,7%, hasta los 621 millones de euros, en relación al mismo periodo de 2017 como consecuencia del aumento del volumen de producción (aumento del +7,0% en la producción de kraftliner y +1% en papel reciclado), así como del incremento de los precios de venta y del posicionamiento en segmentos de mayor valor añadido.

RESULTADOS DIVISIÓN PACKAGING

En la División Packaging los ingresos crecen un 2,1% hasta los 322 millones de euros, debido fundamentalmente a la repercusión al mercado de la subida de los precios del papel, que se mantiene en línea con las previsiones. Se observa cierta moderación en el crecimiento de la actividad económica.

BENEFICIO

El Beneficio antes de impuestos ha aumentado un 44,4% respecto al 9M2017 hasta alcanzar los 108 millones de euros.

Por su parte, el Beneficio neto aumenta un 35,8% respecto a los primeros nueve meses del ejercicio anterior, alcanzando los 79 millones de euros. Cabe destacar la positiva evolución de los costes financieros gracias a la optimización de la estructura financiera, el menor saldo de la deuda y a las mejores condiciones de financiación. En este sentido la novación del préstamo sindicado en julio de 2018 supone una reducción del tipo de interés en 20 puntos básicos adicionales y la ampliación del plazo de vencimiento de deuda en dos años más, pasando de 2022 a 2024. Además, se ha renovado el programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), ampliando el importe máximo desde los 100 hasta los 200 millones de euros.

DIVIDENDO

El 26 de febrero de 2018 se abonó un dividendo a cuenta de los resultados de 2017 por un importe de 0,125€/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al dividendo a cuenta anterior (0,0951€ en 2017). Así mismo, el 4 de julio de 2018 se repartió entre los accionistas un dividendo complementario de 0,293 €/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al repartido en julio de 2017 (0,223€/acción).

En conclusión, el dividendo correspondiente al ejercicio 2017 ha sido 0,418€/acción que supone 38,9 millones de euros y un *pay-out* del 50%.

ACTIVIDAD PAPEL

Datos en K€	9M2017	9M2018	Var%
Ingresos agregados	561.176	621.154	10,7%

INGRESOS

Las ventas del negocio de Papel han crecido un 10,7%, como resultado de las subidas de los precios de venta y el mayor volumen de producción.

VOLÚMENES

Aumento de volúmenes de producción en papel kraftliner (+7% vs 9M2017), por la parada realizada en mayo de 2017 y por el aumento de la capacidad de producción como consecuencia de la reforma realizada en la MP4, a pesar del parada programada iniciada a final del mes de septiembre 2018. Por su parte, los niveles de producción de papel reciclado (+1% vs 9M2017) se mantienen en niveles similares respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, a pesar de la parada realizada en Dueñas entre los meses de junio y julio con motivo de la reforma de la MP1, que derivará en una mayor producción y mejor calidad de papel en los próximos meses, así como una reducción en los consumos de vapor.

PRECIOS

En relación al papel kraft los precios de venta permanecen estables desde el mes de mayo, tras la tendencia al alza que se venía recogiendo desde el primer trimestre de 2017. Así, el precio medio del papel kraftliner ha aumentado en 121€/ton respecto al 9M17. Por otra parte, desde el cierre de 2017 hasta septiembre de 2018, el precio ha aumentado en 42€/ton. Los stocks se encuentran en niveles superiores a los registrados en septiembre de 2017, debido fundamentalmente a la mayor presencia de papel americano en Europa así como a la moderación en el crecimiento de la actividad económica. Respecto a las expediciones, estas se mantienen en los mismos niveles acumulados del ejercicio anterior (+0,5% vs 9M2017).

En relación al papel reciclado, el incremento de precio observado a lo largo del ejercicio 2017 se ha estabilizado en 2018, especialmente en el tercer trimestre. No obstante, se ha registrado un aumento de 67€/ton en los precios medios de 9M18 vs 9M17. Desde el cierre de 2017 hasta la segunda septiembre de 2018, el precio de papel reciclado ha aumentado en 25€/ton. Las expediciones de los fabricantes europeos continúan sólidas, con un aumento del 2%. En este sentido, las nuevas capacidades instaladas en 2017 y 2018 están siendo absorbidas por la demanda final. Por su parte, se ha registrado un aumento de los stocks durante el verano debido fundamentalmente a la menor actividad durante la época estival.

Por último, el precio medio del papel recuperado, materia prima del papel reciclado, registra una reducción media de 48€/ton respecto a los nueve primeros meses del ejercicio anterior debido al aumento de disponibilidad en Europa, como consecuencia de la nueva legislación del gobierno chino que restringe las importaciones de determinadas calidades de papel recuperado. No obstante, durante el último trimestre del ejercicio se observa una estabilidad en los stocks motivado por la búsqueda de otros

destinos asiáticos de exportación, así como al arranque de nuevas capacidades. El nivel de exportaciones hacia China desde los países CEPI se mantiene bajo, con una disminución del 61% hasta el mes de julio, siendo este el último mes con información disponible.

EBITDA Y GESTIÓN

El EBITDA del negocio de Papel en los nueve primeros meses de 2018 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior se ha visto influido fundamentalmente por el incremento de los precios de venta y la reducción del precio de la materia prima, así como al mayor volumen de producción, en especial del papel kraftliner, y a los proyectos de gestión de la división que neutralizan la inflación observada en determinados costes como los energéticos.

ACTIVIDAD PACKAGING

Datos en K€	9M2017	9M2018	Var%
Ingresos agregados	315.735	322.432	2,1%

INGRESOS

Los ingresos de la División Packaging mantienen su tendencia positiva, alcanzando los 322 millones de euros durante los primeros nueve meses del ejercicio, lo que supone un +2,1% respecto al mismo periodo de 2017. La repercusión de precios al mercado continúa según lo previsto, así como los proyectos de gestión destinados a la optimización de la eficiencia y al posicionamiento comercial.

EBITDA Y GESTIÓN

El EBITDA de la División Packaging en los nueve primeros meses de 2018 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior se ha visto influido fundamentalmente por:

- Proyectos de gestión de optimización de la eficiencia y el posicionamiento comercial
- Aumento de los precios en línea con lo previsto para traspasar el aumento de la materia prima
- Crecimiento de la actividad económica más moderado

EUROPAC EN BOLSA

El 4 de junio de 2018, la británica DS Smith anunció una OPA amistosa de 1.696 millones de euros, incluyendo el dividendo de 28 millones acordado entre las partes y repartido en julio, para comprar el 100% de las acciones del Grupo Europac. Esto representa un precio de 17,09 euros por acción, es decir, un 51% de prima sobre el precio de cotización al cierre de 2017 para una compañía que ya acumulaba una revalorización en Bolsa superior al 200% entre el 1 de enero de 2017 y el día anterior del anuncio de la OPA.

A 28 de septiembre de 2018, la revalorización de la compañía ha sido de un 48% frente a una reducción del -6% del Ibex 35 y una revalorización del 11% del Ibex Small Cap y +1% del Ibex Medium Cap.

Adicionalmente, tras la reunión del Comité Asesor Técnico de los índices Ibex del pasado 7 de junio, el Grupo Europac se incorporó el 18 de junio de manera efectiva al Índice Ibex Medium Cap de la Bolsa española.



Fuente: Nasdaq IR Insight

Por otra parte, el 26 de febrero la compañía repartió un dividendo por importe de 0,1250€/acción a cuenta del ejercicio 2017. Este dividendo a cuenta supone un aumento del 31% frente a los 0,0951€/acción que se entregaron en el mismo periodo del año anterior. Además, la Junta General de Accionistas aprobó el reparto de un dividendo complementario con el objetivo de alcanzar un pay-out al 50%, que fue repartido el 4 de julio de 2018 por un importe de 0,293 €/acción, lo que supone un aumento del 31% frente a los 0,223 €/acción entregados hace un año.

2. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

K €	9M2018	9M2017
Importe neto de la cifra de negocio	711.257	641.124
Variación de existencias de productos terminados y en curso	4.510	4.189
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	1.394	3.601
Aprovisionamientos	(317.481)	(319.281)
Otros ingresos de explotación	3.187	20.944
Gastos de personal	(96.683)	(86.741)
Otros gastos de explotación	(159.203)	(146.709)
Amortización	(36.584)	(40.277)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	2.961	1.492
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	271	(328)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	113.629	78.014
Ingresos financieros	156	543
Gastos financieros	(6.039)	(7.141)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(104)	513
Diferencias de cambio	(3)	(1.553)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		4.106
RESULTADO FINANCIERO	(5.990)	(3.532)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	130	151
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	107.769	74.633
Impuesto sobre beneficios	(28.652)	(16.391)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	79.117	58.242
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	79.117	58.242
Resultado atribuido a la entidad dominante	79.117	58.242
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-
EBITDA	150.213	118.291

El Grupo Europac ha obtenido un **EBITDA** de 150,2 millones de euros en los nueve primeros meses de 2018, un 27,0% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior. El EBITDA incluye un impacto debido a gastos incurridos con la Oferta Pública de Adquisición lanzada por el Grupo DS Smith sobre el Grupo Europac.

El **Importe neto de la cifra de negocio** a 30 de septiembre de 2018 alcanza los 711,3 millones de euros, 10,9% superior respecto al mismo periodo de 2017.

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** es de 4,5 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** alcanzan en los primeros nueve meses de 2018 los 317,5 millones de euros, un 0,6% inferior al mismo periodo del 2017.

Los **Gastos de personal** ascienden hasta 96,7 millones de euros, lo que supone un incremento debido a los cambios de perímetro de consolidación, indemnizaciones, e incentivos a largo plazo.

Otros gastos de explotación se incrementan en 12,5 millones de euros, un 8,5% superior al año anterior, motivado principalmente por el incremento de los costes de electricidad, seguros y emisión de CO2.

La **Dotación a la amortización** disminuye hasta los 36,6 millones de euros, lo que supone un 9,2% de diferencia respecto al año anterior.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieras** en los nueve primeros meses de 2018 se incrementa en 1,5 millones de euros respecto a 2017.

El **Resultado Financiero** ha sido de -6,0 millones de euros, empeorando en 2,5 millones respecto a los nueve primeros meses del año anterior, debido al impacto positivo en 2017 de enajenación de instrumentos financieros, y la aplicación de IFRS 9 en 2018. En términos comparables se reduce en 2,3 millones de euros, debido principalmente a la reducción de la deuda financiera neta y el coste de la misma

El **Impuesto sobre los beneficios** incrementa en 12,3 millones de euros hasta los 28,7 millones de euros en los nueve primeros meses de 2018, por el incremento de resultado.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante a septiembre de 2018 es 79,1 millones de euros, un 35,8% superior al del mismo periodo del año anterior, como resultado de las variaciones comentadas anteriormente.

3. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 9M2018

07/02/2018 Nuevo escenario en el mercado europeo de papel recuperado

16/02/2018 Reparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2017 por importe de 0,1250 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero

19/02/2018 Características principales de pago relativas a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2017 por un importe de 0,1250

28/02/2018 La Sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2017

28/02/2018 Europac incrementa su beneficio neto un 59,4%

28/02/2018 La Sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2017

28/02/2018 La Sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2017

01/03/2018 La compañía remite el Informe de Gestión 2017

01/03/2018 Presentación de resultados 2017. Plan a medio plazo

09/05/2018 El beneficio neto de Europac crece un 126%

09/05/2018 Presentación de resultados 1T2018

25/05/2018 Convocatoria de la Junta General Ordinaria de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

04/06/2018 Anuncio previo de la solicitud de autorización de la oferta pública voluntaria de adquisición de DS Smith PLC sobre las acciones de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

04/06/2018 Anuncio sobre OPA comunicada por DS Smith

06/06/2018 La compañía remite información sobre el dividendo complementario

27/06/2018 Reparto de dividendos del ejercicio 2017 por importe bruto de 0,293 euros por acción que se hará efectivo el día 4 de julio de 2018

27/06/2018 Europac repartirá 39 millones de euros entre sus accionistas, un 35% más que hace un año

02/07/2018 Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas

05/07/2018 DS Smith PLC ha presentado en el día de hoy ante la CNMV la solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición de acciones de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

05/07/2018 La Sociedad informa sobre la novación de su préstamo sindicado y la renovación de su programa de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija

16/07/2018 La CNMV informa que con fecha 16 de julio de 2018 se ha admitido a trámite la solicitud de autorización de la OPA presentada por DS Smith PLC sobre Papeles y Cartones de Europa, S.A.

25/07/2018 La sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2018

26/07/2018 Presentación de resultados 1S 2018

4. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

El 4 de junio de 2018, la sociedad cotizada británica DS Smith hizo público el anuncio de oferta pública voluntaria de adquisición sobre la totalidad de las acciones del Grupo Europac, a razón de 16,80 euros por acción, lo que supone una valoración de 1.667 millones de euros de Europac. El precio no se ajustará por ninguna distribución de dividendos de acuerdo con la política vigente de dividendos de Europac (reparto del 50% del Beneficio Neto Consolidado de 2017). Esto, sumado al dividendo complementario pagado el 4 julio de 0,293€/acción en circulación, supone una retribución total al accionista de 17,093 €/acción (16,80€/acción + 0,293€/acción).

Las condiciones de este anuncio son las siguientes:

- Aprobación de los accionistas de DS Smith, que en la celebración de su Junta General de Accionistas, a fecha 10 de julio, fue respaldado por el 99,99% de los votos.
- Aceptación por parte de los accionistas de Europac del 50% + 1 acción: compromiso irrevocable del 52,8% de aceptación recibidos por DS Smith por parte de determinados accionistas
- Aprobación por parte de la CNMV y autorización de las Autoridades de Defensa de la Competencia europeas

Los miembros del Consejo de Administración del Grupo Europac emitirán el informe preceptivo sobre dicha OPA en la fecha establecida por la normativa aplicable, una vez la CNMV autorice la OPA y el Consejo reciba los informes financieros y el asesoramiento legal necesarios

Así, y hasta la fecha, el calendario esperado de hitos cumplidos y próximos a cumplir que acompaña el trámite de dicha oferta pública de adquisición de acciones es el siguiente:

HITO	FECHA
Anuncio previo de la operación	4 Junio 2018 
Solicitud de autorización OPA a CNMV	5 Julio 2018 
Aprobación de la propuesta de adquisición por la JGA de DS Smith	10 Julio 2018 
Admisión a trámite por parte de la CNMV	16 Julio 2018 
Aprobación autoridades de defensa competencia (previsible)	14 Nov 2018 Plazo comunicado por C. Europea
Aprobación CNMV (previsible)	4T 2018
Plazo de aceptación de la oferta por parte de los accionistas (previsible)	4T 2018
Informe del Consejo de Administración de Europac*	4T 2018
Liquidación de la oferta (previsible)	4T 2018

* Plazo máximo de 10 días naturales a partir de la fecha de inicio del plazo de aceptación de la oferta

5. MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)

El Informe de Gestión del Grupo Europac contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otra serie de medidas preparadas de acuerdo con los estándares de reporting establecidos y desarrollados internamente, los cuales son denominados como Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs por sus siglas en inglés), y que mejoran la comparabilidad, fiabilidad y comprensibilidad de estas medidas.

Estas APMs deben ser consideradas como complementarias pero no sustitutivas de aquellas que se presentan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), que es el marco contable de aplicación para los estados financieros consolidados del Grupo Europac.

Las APMs son importantes para los usuarios de información de gestión porque son las medidas que utiliza la Dirección de Europac para evaluar el rendimiento de los negocios o para la toma de decisiones operativas o estratégicas del Grupo. Estas APMs son consistentes con los principales indicadores utilizados por la comunidad de inversores y analistas en los mercados de capitales.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido por la Guía emitida por la European Securities and Market Authority (ESMA) en vigor desde el 3 de julio de 2016, relativa a la transparencia de las Medidas Alternativas de Rendimiento, Europac proporciona a continuación información relativa a aquellas APMs incluidas en la información de gestión del ejercicio 1S 2018 que considera significativas.

EBITDA CONSOLIDADO

El EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) consolidado es un indicador que mide el resultado de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones.

El EBITDA se calcula como el Resultado de Explotación antes de dotaciones a la amortización del inmovilizado.

Proporciona un análisis de los resultados operativos excluyendo la depreciación y amortización, al ser variables que no representan caja y que pueden variar sustancialmente de compañía a compañía dependiendo de las políticas contables y del valor de los activos.

Es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector. Por último, es un indicador ampliamente utilizado por inversores y analistas, así como por entidades financieras.

EBITDA RECURRENTE

El EBITDA recurrente es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones, pero sin considerar aquellos resultados no recurrentes que por su naturaleza no son asignados a los negocios, tales como indemnizaciones o resultados de operaciones societarias.

La Dirección de Europac utiliza este indicador como mejor reflejo de la actividad de los negocios de la compañía y que permite su comparabilidad a lo largo de varios ejercicios ya que no están distorsionados por efectos puntuales, extraordinarios o no recurrentes.

MARGEN EBITDA Consolidado

El Margen EBITDA consolidado se obtiene mediante la división del EBITDA Consolidado entre el importe neto de la cifra de negocio consolidada.

Este ratio sirve para obtener el rendimiento operativo que se obtiene de la cifra de ventas, y es utilizado por parte de inversores, analistas y entidades financieras de forma generalizada en el análisis de cualquier tipo de empresa y en todo tipo de sectores.

La Dirección de Europac utiliza además este ratio para compararse con otras compañías del sector y es una de las variables establecidas en el Plan Estratégico del Grupo Europac para medir su cumplimiento.

PAY-OUT

El pay-out es el porcentaje del resultado consolidado del ejercicio o beneficio neto destinado a retribuir al accionista.

El porcentaje que se aplica para retribuir a los accionistas es aprobado por la Junta General de Accionistas de Europac a propuesta del Consejo de Administración.

6. ANEXO: INFORME ANUAL INTEGRADO 2017

El Informe Anual Integrado 2017, que incluye información financiera y no financiera del Grupo Europac, se encuentra disponible en la página web a través del siguiente enlace: [Informe Anual Integrado 2017](#)