



INFORME DE GESTIÓN 1S2016

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

JULIO 2016

1.	RESULTADOS DEL GRUPO 1S2016	2
	RESUMEN EJECUTIVO	2
2.	RESULTADOS DEL GRUPO 1S2016	4
	ACTIVIDAD PAPEL	4
	ACTIVIDAD PACKAGING	5
	INVERSIONES Y DEUDA	6
3.	EUROPAC EN BOLSA	7
4.	RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO (según NIIF)	9
	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	9
	BALANCE CONSOLIDADO	11
5.	HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 1S2016	13
6.	HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE	15
7.	CONCLUSIONES	16

1. RESULTADOS DEL GRUPO 1S2016

RESUMEN EJECUTIVO

Datos en K€	1S 16	1S 15	Var%
Ingresos agregados	535.680	540.727	-0,9%
Importe consolidados	405.730	400.106	1,4%
EBITDA recurrente	62.514	55.444	12,8%
EBITDA consolidado	60.287	51.402	17,3%
BENEFICIO antes IMPUESTOS	28.536	18.202	56,8%
BENEFICIO NETO	20.931	11.913	75,7%
Margen EBITDA consolidado	14,9%	12,8%	

Fuerte crecimiento del EBITDA consolidado de un +17,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 60,3 Millones de euros. El EBITDA recurrente crece un +12,8%, alcanzando los 62,5 Millones de euros en el semestre. La rentabilidad ha mejorado, al aumentar el margen EBITDA consolidado hasta el 14,9%, lo que supone un incremento de 2,1 puntos porcentuales sobre el margen del primer semestre de 2015.

En la División Papel, se registró un aumento del EBITDA del 7,3% respecto al primer semestre de 2015, como consecuencia del aumento en el volumen de ventas y de las mejoras de gestión.

En cuanto a la División *Packaging*, se registró un aumento del 63,7% del EBITDA respecto al primer semestre de 2015, confirmando su evolución positiva, al alcanzar una margen EBITDA en el 2T16 del 5,6%.

El beneficio antes de impuestos ha aumentado un 56,8% respecto al 1S2015, e incorpora una disminución en el resultado financiero del 19,1% respecto al primer semestre del ejercicio anterior, debido a la mejora en las condiciones de la financiación y al menor saldo de deuda financiera.

El beneficio neto ha aumentado un 75,7% respecto al primer semestre del ejercicio anterior.

La evolución del EBITDA consolidado trimestral ha sido muy positiva, como se muestra en el siguiente cuadro:



Otros aspectos de gestión destacados del periodo:

- La Junta General de Accionistas (JGA) del Grupo Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.), celebrada el pasado 29 de junio aprobó, a propuesta del Consejo de Administración, la distribución de un dividendo por un importe total de 16,2 millones de euros con cargo al resultado del ejercicio 2015. Esto representa un pay-out, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 50%.

Este importe supone el reparto de un dividendo total de 0,1804 euros por acción, incluido el pago a cuenta realizado en el pasado mes de febrero de 0,0531 euros por título, y representa una rentabilidad por dividendo del 3,8% respecto al precio de cierre de la acción en la jornada previa a la celebración de la JGA. El dividendo complementario se repartió el pasado 12 de julio.

- La JGA ha aprobado también una ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición hasta un importe máximo de 7.489.875 euros, mediante la emisión de hasta 3.744.938 acciones con la asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 25 acciones antiguas. El aumento de capital podrá ser ejecutado dentro del año siguiente a la fecha de adopción de este acuerdo.
- Asimismo en la JGA se aprobó la fusión por absorción de Harpalus, S.L. por parte de Papeles y Cartones de Europa S.A. (Europac).

2. RESULTADOS DEL GRUPO 1S2016

ACTIVIDAD PAPEL

Datos en K€	1S2016	1S2015	Var%
Ingresos agregados	336.999	341.747	-1,4%
EBITDA recurrente	53.703	50.060	7,3%
Margen EBITDA	15,9%	14,6%	

Las ventas de papel se reducen en un -1,4%, debido principalmente al ajuste de precios que se ha producido en el periodo, y que ha estado parcialmente compensado por el aumento en los volúmenes de venta.

Este aumento de volúmenes de ventas ha sido del +3,5% en papel kraftliner y del +6,6% en papel reciclado, y se ha debido principalmente a la mejora de la productividad y a los altos niveles de eficiencia conseguidos en las máquinas de papel.

En papel *kraftliner*, los precios han evolucionado a la baja durante los primeros meses del año. No obstante, en un entorno donde los stocks en Europa se encuentran en niveles controlados siguiendo la estacionalidad de años anteriores y la demanda continúa mostrando su fortaleza, se anunciaron subidas de precio de venta para el mes de junio. Estas subidas se están implantando parcialmente en Europa.

Respecto al papel reciclado los precios medios de venta del primer semestre están por encima de los del primer semestre de 2015. Los stocks continúan bajando y permanecen en niveles controlados. La demanda sigue siendo sólida con expediciones en niveles superiores a los de ejercicios anteriores.

En relación a la materia prima, se ha registrado una ligera subida de precios coyuntural durante el periodo, en un entorno de estabilidad de inventarios y de los consumos en Europa.

En este marco se registró un aumento del EBITDA del 7,3% respecto al primer semestre de 2015. Los proyectos de gestión bajo los sistemas EOS (Europac Operations System) y ESS (Europac Sales System) están impactando positivamente en la eficiencia y en los márgenes de la actividad.

ACTIVIDAD PACKAGING

Datos en K€	1S2016	1S2015	Var%
Ingresos agregados	198.681	198.980	-0,15%
EBITDA recurrente	8.811	5.384	63,65%
Margen EBITDA	4,4%	2,7%	

La División *Packaging* registró un aumento del EBITDA del 63,7% respecto al primer semestre de 2015 que responde a la mejora de la gestión conseguida bajo los programas ESS y EOS que mejoran la eficiencia comercial y operativa, a la estrategia de cambio de mix de clientes hacia aquellos de mayor rentabilidad, y a la ejecución de proyectos de mayor valor añadido, como la alta calidad de impresión, soluciones logísticas y el diseño estructural especializado.

Este esfuerzo de gestión ha permitido un cambio de tendencia en la evolución del EBITDA en los últimos trimestres, hasta el punto de dar un salto cualitativo en este segundo trimestre de 2016 que ha permitido alcanzar a la división un margen del 5,6%.

En Francia, hay que destacar un crecimiento en volumen de ventas, productividad y márgenes después de varios trimestres de atonía. En España, se continúa en la misma línea apostando por la innovación, mejorando la rentabilidad del mix de producto de venta. En Portugal se han establecido programas de “*partnership*” para incrementar la integración con el cliente, minimizando el impacto de Angola.

En Marruecos, la planta está cumpliendo con los objetivos de crecimiento previstos en su plan de desarrollo inicial.

Se han continuado desarrollando las políticas de mejora continua basadas en las herramientas de gestión disponibles en Europac Operation System (EOS) con el objetivo de optimizar la eficiencia de los procesos y la productividad de las instalaciones. Además, se están desarrollando las acciones dentro del marco del Europac Sales System (ESS) con el objetivo de satisfacer las necesidades de los clientes y aportar valor añadido a través de los productos y servicios de embalaje. Este proyecto está enfocado a la mejoría de los márgenes mediante una gestión equilibrada del volumen y la rentabilidad asociada a los mismos.

INVERSIONES Y DEUDA

En el primer semestre de 2016 se han realizado **inversiones** por valor de 14,9 millones de euros. Entre los proyectos de inversión destacan los siguientes:

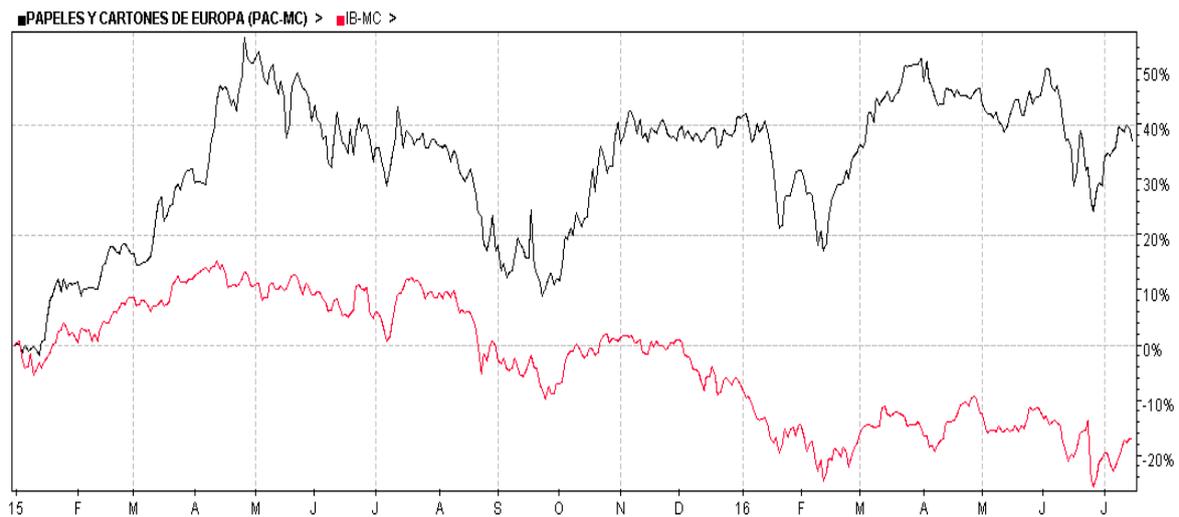
- PLAN DE DESARROLLO de la planta de Rouen, (División de papel en Francia)
- PROYECTOS DE INCREMENTO DE PRODUCTIVIDAD E IMPRESIÓN DIGITAL (División de *Packaging*)

Por otro lado la **deuda financiera neta** se ha reducido en 12,3 millones respecto al cierre de 2015, hasta los 272,7 Millones de euros. La continua generación de caja por las operaciones está permitiendo cumplir el plan de inversiones previsto, retribuir a los accionistas vía dividendos y reducir el nivel de endeudamiento.

3. EUROPAC EN BOLSA

El comportamiento de la acción a lo largo del primer semestre del año se ha visto afectada por un contexto de incertidumbre político-económica tanto a nivel nacional, motivado por elecciones españolas del 26-J, como internacional, como consecuencia del referéndum sobre el Brexit, que ha supuesto el desplome de las bolsas europeas y la mayor caída de la historia del Ibex, así como por la debilidad de la economía china, que se viene arrastrando desde 2015.

Así, mientras el Ibex ha caído en 2016 un 11%, Europac lo ha hecho un 3%. En este sentido, desde el anuncio de la salida del Reino Unido de la UE, Europac ha recuperado un 10% de su valor en Bolsa. No obstante, desde principios de 2015 la acción de Europac ha subido un 37% (vs -17% del Ibex 35)



(Fuente: Thomson One)

Por otra parte, el 29 de junio, Europac celebró su Junta General de Accionistas, que alcanzó un quórum del 81%, y en la que se aprobó un reparto de dividendos de 16,2 millones de euros con cargo a los resultados de 2015, cumpliendo así con la política de retribución al accionista al alcanzarse un *pay-out* del 50%. El 12 de julio se hizo efectivo el pago de 0,1273 euros por acción, que complementa al entregado el pasado mes de febrero por un importe de 0,0531 euros por acción. En consecuencia, el dividendo bruto ordinario repartido por la Sociedad correspondiente al ejercicio 2015 ha sido de 0,1804 euros por acción, lo que supone una rentabilidad por dividendo del 3,8% respecto al cierre de la acción en la jornada previa a la celebración de la Junta General de Accionistas.



Además, entre los acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas de 2016, destaca también la aprobación de una ampliación de capital con un importe máximo de hasta 7.489.875 acciones, mediante la emisión de 3.744.938 acciones con la asignación gratuita de una acción nueva por cada 25 antiguas.

4. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO (según NIIF)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

	K€	1S2016	1S2015
Importe neto de la cifra de negocio		405.730	400.106
Variación de existencias de productos terminados y en curso		3.203	4.488
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado		738	659
Aprovisionamientos		(203.579)	(207.010)
Otros ingresos de explotación		2.370	2.063
Gastos de personal		(56.164)	(53.861)
Otros gastos de explotación		(92.720)	(96.522)
Amortización		(24.422)	(24.010)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros		811	1.727
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		(102)	(250)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		35.865	27.392
Ingresos financieros		82	276
Gastos financieros		(6.949)	(9.787)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(493)	324
Diferencias de cambio		(102)	(33)
RESULTADO FINANCIERO		(7.463)	(9.219)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación		134	30
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		28.536	18.202
Impuesto sobre beneficios		(7.605)	(6.289)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS		20.931	11.913
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		20.931	11.913
Resultado atribuido a la entidad dominante		20.931	11.913
EBITDA		60.287	51.402

El Grupo Europac ha cerrado el primer semestre de 2016 con una cifra de EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 60,3 millones de euros, un 17,3% superior al año anterior.

El **Importe neto** de la cifra de negocio a 30 de junio de 2016 alcanza los 405,7 millones de euros, un 1,41% superior al primer semestre de 2015.

La **Variación de Existencias** de Productos Terminados asciende a 3,2 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** en el primer semestre se reducen en 3,4 millones de euros, un 1,7% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Los **Gastos de personal** ascienden a 56,2 millones de euros lo que supone un incremento del 4,3% respecto al mismo periodo del año anterior.

Los **Otros gastos de explotación** se reducen en 3,8 millones de euros, un 3,9% inferior al primer semestre del año anterior, fundamentalmente por un menores costes de mantenimiento, transporte y energía.

La **Dotación a la amortización** se incrementa un 1,7% hasta los 24,4 millones.

La **Imputación de subvenciones** de inmovilizados no financieros se reduce en 0,9 millones de euros respecto al primer semestre de 2015, fundamentalmente originados por los derechos de emisión de CO2 asignados gratuitamente.

El **Resultado Financiero** ha sido de -7,5 millones de euros, mejorando en 1,8 millones de euros respecto al primer semestre de 2015, debido fundamentalmente a la mejora de las condiciones derivadas de la contratación del nuevo préstamo sindicado en julio de 2015 así como a la reducción del saldo de la deuda financiera.

El **Resultado Neto** del Ejercicio atribuido a la sociedad dominante aumenta en 9 millones de euros hasta los 20,9 millones de euros, lo que supone un incremento del 75,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

BALANCE CONSOLIDADO

ACTIVO (K€)	1S2016	1S2015
ACTIVO NO CORRIENTE	822.922	838.286
Inmovilizado intangible	94.393	95.644
- Fondo de comercio	89.422	89.422
- Otros activos intangibles	4.971	6.223
Inmovilizado material	671.775	681.257
Inversiones inmobiliarias	2.458	2.508
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.703	1.639
Activos financieros no corrientes	1.918	1.820
Activos por impuestos diferidos	44.388	49.139
Otros activos no corrientes	6.287	6.280
ACTIVO CORRIENTE	281.748	251.384
Existencias	85.360	79.798
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	81.469	80.200
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	58.756	59.355
- Otros deudores	20.797	20.646
- Activos por impuesto corriente	1.916	200
Otros activos financieros corrientes	981	1.566
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	113.938	89.820
TOTAL ACTIVO	1.104.670	1.089.670
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1S2016	1S2015
PATRIMONIO NETO	361.049	356.450
FONDOS PROPIOS	360.765	358.894
Capital	187.247	187.247
a) Capital escriturado	187.247	187.247
Reservas	169.166	152.927
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(16.579)	(13.728)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	20.931	32.449
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	284	(2.444)
Operaciones de cobertura	371	(2.584)
Diferencias de conversión	(87)	141
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	361.049	356.450
PASIVOS NO CORRIENTES	460.563	449.618
Subvenciones	5.780	6.591
Provisiones no corrientes	14.494	14.821
Pasivos financieros no corrientes	378.901	367.002
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	328.652	308.105
- Otros pasivos financieros	50.249	58.897
Pasivos por impuestos diferidos	61.388	61.205
PASIVOS CORRIENTES	283.058	283.601
Provisiones corrientes	1.674	5.056
Pasivos financieros corrientes	66.123	67.472
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	40.852	48.639
- Otros pasivos financieros	25.270	18.833
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	215.261	211.074
- Proveedores	155.402	163.973
- Otros acreedores	52.807	44.683
- Pasivos por impuestos corrientes	7.052	2.417
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.104.670	1.089.670

El **Inmovilizado Material e Intangible** al cierre de 2016 asciende a 766,2 millones de euros, reduciéndose en 10,7 millones de euros respecto al cierre de 2015, principalmente con la amortización del ejercicio de 24,4 millones de euros, compensadas por inversiones de 14,9 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos**, disminuyen un 9,7% debido fundamentalmente a la aplicación de los créditos fiscales.

La partida **Existencias** incrementa un 7,0% respecto al cierre de 2015.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, incrementan en 1,3 millones de euros, principalmente debido al aumento de los saldos deudores con administraciones públicas.

El **Patrimonio neto** incrementa un 1,3% respecto al cierre de 2015, fundamentalmente debido al impacto de los resultados del ejercicio de 20,9 millones de euros, compensados por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 16,2 millones de euros.

Los **Pasivos no corrientes** incrementan un 2,4% hasta los 460,6 millones de euros, principalmente por el incremento de 11,9 millones de euros de los pasivos financieros no corrientes como consecuencia de nuevas financiaciones, optimizando la estructura temporal de la deuda.

Los **Pasivos corrientes** se mantienen prácticamente constantes en 283,1 millones.

- **Pasivos financieros corrientes** se reducen en 1,3 millones hasta los 66,1 millones de euros, debido a la reducción en 7,7 millones de euros de las **Deudas con entidades financieras** y el incremento de **Otros pasivos financieros** en 6,4 millones de euros. La partida de Otros pasivos financieros varía como consecuencia del registro de dividendo a pagar de 11,4 millones y la reducción de proveedores de inmovilizado en 5,0 millones de euros.
- **Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar** incrementa en 4,2 millones hasta los 215,4 millones de euros, fundamentalmente por el incremento en 4,6 millones de euros de los **Pasivos por impuestos corrientes**, resultado del pago pendiente por impuesto sobre los beneficios del año en curso.
- Las **Provisiones corrientes** se reducen, fundamentalmente, en 3,4 millones por la entrega de los derechos de CO2 correspondientes al ejercicio 2015.

La **deuda neta** consolidada se reduce un 4,3% respecto al cierre de 2015.

En cuanto al control de **riesgos comerciales**, Europac, siguiendo su estricta política de gestión de riesgos, ha cerrado el ejercicio con una tasa de siniestralidad del 0,040%.

5. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 1S2016

11/01/2016 Aprobación de los sistemas internos de información y control de la Información Financiera y la política de prevención de riesgos penales.

22/01/2016 Reparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2015 por importe de 0,0531 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero de 2016

24/02/2016 Europac incrementa su beneficio neto un 30,9%

24/02/2016 Modificación Código de Conducta Grupo Europac

24/02/2016 Nombramiento de *compliance officer*

24/02/2016 Presentación analistas resultados 2015

24/02/2016 La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2015

24/02/2016 La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2015

24/02/2016 La sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2015

07/04/2016 Aprobación por el Consejo de Administración del proyecto común de fusión

28/04/2016 El beneficio neto de Europac aumentó un 137% hasta marzo

28/04/2016 La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2016

28/04/2016 Presentación analistas resultados del primer trimestre de 2016

28/04/2016 Nombramiento por cooptación de consejero independiente en el Consejo de Administración. Fijación de la composición de la Comisión de Auditoría en 5 consejeros y nombramiento

28/04/2016 Modificación del Reglamento del Consejo de Administración y aprobación de los informes respecto al proyecto de fusión, modificación de Estatutos Sociales, nombramiento y reelección de consejeros y aumento de capital con cargo a reservas de libre disposición

05/05/2016 Europac anuncia la subida del precio del papel Kraftliner en 50€ por tonelada

25/05/2016 Convocatoria de la Junta General Ordinaria de accionistas para el día 29 de junio de 2016 a las 10 horas, orden del día y propuestas de acuerdos

26/05/2016 Europac anuncia la subida del precio del papel reciclado marrón en 40€ por tonelada

20/06/2016 Renovación del programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija

27/06/2016 El Grupo Europac comunica que el BREXIT tiene impacto limitado en su cuenta de resultados

29/06/2016 Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas

29/06/2016 Presentación Junta General de Accionistas 2016

29/06/2016 Los accionistas de Europac aprueban la distribución de un dividendo de 16,2 millones, un 31% más

6. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE

01/07/2016 Reparto de dividendos del ejercicio 2016 que se hizo efectivo el día 12 de julio de 2016

06/07/2016 Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas

07/07/2016 Reparto de dividendos del ejercicio 2015 por importe de 0,127299 euros por acción que se hizo efectivo el día 12 de julio de 2016

7. CONCLUSIONES

Los resultados del primer semestre de 2016 se han caracterizado por un crecimiento del EBITDA del Grupo, soportado principalmente por los esfuerzos de gestión (EOS y ESS)

El negocio de Papel mejora gracias a una mayor producción y a las mejoras en gestión que le permiten subir sus márgenes. En el negocio de *Packaging*, destaca la aceleración en el crecimiento en el EBITDA que confirma la recuperación de esta actividad.

Por otro lado la continua generación de caja por las operaciones permite reducir el endeudamiento, después de hacer frente al plan de inversión previsto y retribuir a los accionistas de la compañía.

En conclusión, los resultados del primer semestre del año permiten al Grupo Europac progresar hacia el cumplimiento de los objetivos del Plan estratégico a 2018.