

HECHO RELEVANTE

Papeles y Cartones de Europa S.A. (EUROPAC), como complemento al Hecho Relevante enviado el pasado viernes día 11 de febrero de 2005, quiere informar a ésta Comisión de los siguientes hechos:

- Dicha operación generará un fondo de comercio estimado por importe de 25,23 millones de euros. De acuerdo con las nuevas NIC dicho fondo no requeriría ser amortizado por EUROPAC al existir una valoración independiente sobre Gescartao que revela un valor real de esta compañía superior al importe satisfecho por EUROPAC. Los análisis y estudios realizados por Caja Madrid Banca de Negocios han establecido una valoración de los fondos propios de Gescartao de 16,46 euros por acción (Valor Fondos Propios de Gescartao = 329 millones de euros), cantidad inferior a los 13,57 euros por acción a los que se ha realizado la operación (Valor Fondos Propios Gescartao = 271 millones de euros). Se adjunta a este hecho relevante carta de la valoración antes mencionada.
- El 38,7% de participación en GESCARTAO que EUROPAC mantenía con anterioridad a esta operación tiene un valor contable de 35,45 millones de euros, que corresponde a 4,58 euros por acción, lo que supone una plusvalía latente de 69,57 millones de euros en relación con el precio pagado en esta operación.
- Por otra parte, y a fin de mostrar una comparación de las principales magnitudes de la cuenta de resultados y balance de EUROPAC, hemos considerando la consolidación del 100% de Gescartao sobre la base de los últimos resultados cerrados a fecha 30 de septiembre de 2004. El objetivo perseguido es poder mostrar una comparación objetiva del cambio de dimensión que experimenta EUROPAC tras la operación realizada. En éste sentido, las cifras consideradas son las siguientes:

El Importe Neto de la Cifra de Negocios (INCN) alcanzaría los 203,249 millones de euros, un 40% superior respecto a los 145,9 millones de euros obtenidos.

El Resultado Bruto de Explotación o EBITDA alcanzaría los 37,41 millones de euros, importe un 55% superior frente a los 24,18 millones obtenidos.

El Resultado Neto de Explotación o EBIT hubiera alcanzado 17,67 millones de euros, registrando un incremento del 73% en relación a los 11,22 millones de euros obtenidos.

Por otro lado, y según el último balance presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los activos totales netos de la compañía habrían alcanzado los 494 millones de euros, cifra que representa un incremento del 30% en comparación a los 380 millones de euros alcanzados en la anterior fecha.

Los anteriores incrementos reflejan el sustancial cambio de dimensión que presentarán las principales magnitudes de EUROPAC como resultado de esta operación. Recordar que tras la operación realizada EUROPAC pasa a consolidar por integración global el 100% de Gescartao.

- La operación realizada afianza la posición de EUROPAC en su sector en el mercado ibérico y en Europa. Así, EUROPAC se consolida como 2º productor de papel para cartón y 5º productor de cartón ondulado en la Península Ibérica. En Europa, considerando la capacidad de producción en 2005, EUROPAC da un salto importante al posicionarse como 11º productor de papel para embalaje.
- Igualmente, ésta operación da continuidad a la política de crecimiento e integración de actividades seguida por el grupo y que le han llevado a posicionarse como grupo líder dentro de su sector y mercado.

Madrid, a 15 de febrero de 2005.

Dña. Sol Fernández - Rañada
Secretaria del Consejo EUROPA&C



Europac

C/ Anabel Segura, 16
28109 - Alcobendas (Madrid)

A la Atención de D. José Miguel Isidro Rincón - Presidente

Madrid, 1 de febrero de 2005

Referencia: Valoración de Gescartao SGPS, S.A.

Muy señor nuestro:

Como resumen de nuestro informe de valoración de Gescartao SGPS (o "La compañía") de fecha diciembre de 2004, realizado en el contexto de una posible adquisición por Europac de las participaciones directas e indirectas que posee el Grupo Sonae, (siendo éstas de un 3,58% de forma directa y un 32,5% de forma indirecta a través del 50% de la Sociedad Inmocalpital que posee un 65% de Gescartao), paso a describirle nuestras principales conclusiones.

Metodología Utilizada

- Como principio básico para la valoración realizada de Gescartao hemos tenido en cuenta el criterio de valoración del negocio en marcha de la Compañía a lo largo del tiempo.
- En correspondencia con lo anterior, nos parece que el procedimiento de mayor relevancia y aplicabilidad en este caso, es el método del descuento de flujos de caja libre (discounted cash flow method ó DCF method). En el caso de la valoración de Gescartao, la utilización de este método está especialmente recomendada debido a la existencia de una obligación de realizar inversiones como consecuencia de los compromisos de Inmocalpital con el Estado portugués en relación a la privatización de la Compañía.
- Adicionalmente hemos utilizado el método de los múltiplos de las compañías cotizadas por lo que supone de referencia de valor de cualquier compañía. Las empresas que se han tomado como referencia en este análisis están cotizadas en mercados bursátiles europeos y de Estados Unidos. Los múltiplos financieros de esta cartera recogen el consenso de la opinión de reconocidos analistas del mercado sobre estas empresas y han sido analizados para aplicarlos posteriormente a las cifras clave de los resultados de Gescartao (Ventas, EBITDA y Valor contable) para calcular la valoración de la Compañía.



Fuentes de Información

- La información en la cual el Informe ha basado sus conclusiones se ha obtenido de las siguientes fuentes: (i) datos financieros, comerciales, y operacionales que la dirección de Europac ha puesto disposición de Caja Madrid (ii) última previsión de cierre de los estados financieros de la Compañía a 31 de diciembre de 2004; (iii) datos macroeconómicos e información pública de los mercados bursátiles; y (iv) otros informes financieros y comerciales sobre el sector de diversas fuentes que Caja Madrid considera fiables.
- Caja Madrid ha tomado como base para la realización de la valoración las proyecciones financieras que han sido realizadas por la Dirección de Europac de acuerdo a lo mencionado en el informe de valoración, donde se supone una continuidad del negocio acorde con el experimentado por el mismo en los últimos años y a las inversiones previstas realizar.
- En base al conocimiento de Caja Madrid del sector de actividad de Gescartao, consideramos que las proyecciones y las hipótesis presentadas son razonables. Sin embargo, los resultados reales de los datos estimados podrían ser diferentes de los resultados previstos y en el momento actual no es posible determinar la importancia de tales posibles diferencias podrían ser considerables.

Resumen de Conclusiones

Los resultados obtenidos de los análisis realizados muestran un rango del valor de las acciones de Gescartao comprendido entre 309,7 (mínimo) y 374,2 (máximo) millones de €, con un valor medio de 329,2 millones de €

Por todo ello, concluimos que, con las consideraciones mencionadas en los puntos anteriores, en nuestra opinión la valoración en el entorno de 329 millones de euros es un valor razonable para la compra de las acciones de Gescartao.

Sin otro particular, les saluda atentamente

Alberto Manrique

*Director de Asesoramiento Financiero
Caja de Madrid*