



PRESENTACIÓN RESULTADOS EUROPAC 2009
CNMV 05/11/2009

RESULTADOS 3er. TRIMESTRE 2009

<i>Uds: Miles de €</i>	9M 2009	9M 2008	(%) 3T09/3T08
Importe Neto de la Cifra de Negocios	<i>314.601</i>	<i>319.072</i>	<i>-1%</i>
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	<i>423.154</i>	<i>453.059</i>	<i>-7%</i>
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) (1)	<i>20.274</i>	<i>49.735</i>	<i>-59%</i>
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	<i>-16.792</i>	<i>24.540</i>	<i>-</i>
Resultado Neto Atribuible	<i>-19.186</i>	<i>9.039</i>	<i>-</i>
Cash-Flow Neto (2)	<i>16.716</i>	<i>34.234</i>	<i>-51%</i>
Margen Ebitda (%)	<i>6,44%</i>	<i>15,59%</i>	

(1) EBITDA = Beneficio de Explotación + Dotación a la Amortización+ Provisiones no de tráfico

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

1. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO

Evolución del Entorno Macroeconómico

Durante el primer trimestre de 2009 la economía mundial ha estado afectada por una intensa recesión global, en el segundo trimestre, aún manteniéndose el tono negativo, se ha constatado un cambio de tendencia. Según el Fondo Monetario Internacional, durante el tercer trimestre la economía se encuentra en fase de recuperación y las condiciones financieras mejoran sensiblemente. El crecimiento económico está volviendo al terreno positivo gracias a extensas intervenciones públicas que incentivaron la demanda y disminuyeron la incertidumbre y el riesgo sistémico en los mercados financieros. Según el FMI, la recuperación será "lenta" y "desigual".

En **España**, la variación intertrimestral del PIB en el segundo trimestre ha sido del -1,1% (-4,2% en tasa anualizada). De otro lado la mejoría de las perspectivas para la economía internacional y la rapidez e intensidad con la que los hogares están recomponiendo su tasa de ahorro, condujeron a una modificación de la composición del PIB en la última revisión de las previsiones (03/09/2009), en el sentido de una menor aportación de la demanda nacional que se compensa en parte con la mayor aportación de la demanda externa. Por todo ello, la previsión de crecimiento media anual se sitúa en el -3,8% en el 2009 y en un -1,0% en el 2010, según FUNCAS, y de un -3,8% en el 2009 y un -0,7% en el 2010 según el FMI.

En **Portugal**, las previsiones de crecimiento para el final de año se revisan al alza estimando una caída del PIB del 3% a final de 2009 y un crecimiento de 0,4% en el 2010. Se destaca la salida de la recesión en el segundo trimestre, junto a Alemania y Francia, creciendo un 0,3% respecto al trimestre anterior.

También en **Francia**, los resultados del segundo trimestre han sido superiores a las expectativas creciendo un 0,3% respecto al trimestre anterior, saliendo igualmente de la recesión. El Gobierno francés estima un crecimiento para el tercer trimestre de otro 0,3% respecto al segundo trimestre, consolidando la salida de la recesión y el Fondo Monetario Internacional revisa a la alza sus previsiones estimando una caída en términos interanuales de un -2,4% para final de año, y un crecimiento de un 0,9% en el 2010.

Evolución del entorno sectorial

El mercado europeo se ha caracterizado, en el primer trimestre, por una demanda débil que se tradujo en un incremento de los niveles de stock de todo el sector, y, como consecuencia, en bajadas importantes en los precios de venta. En el segundo trimestre la demanda ha mejorado, y gracias a la regulación de la oferta, los precios se han estabilizado y los stocks han bajado notablemente. En el tercer trimestre del año la demanda sigue mejorando, los stocks están en niveles mínimos, marcando en septiembre un cambio de tendencia en la evolución de los precios.

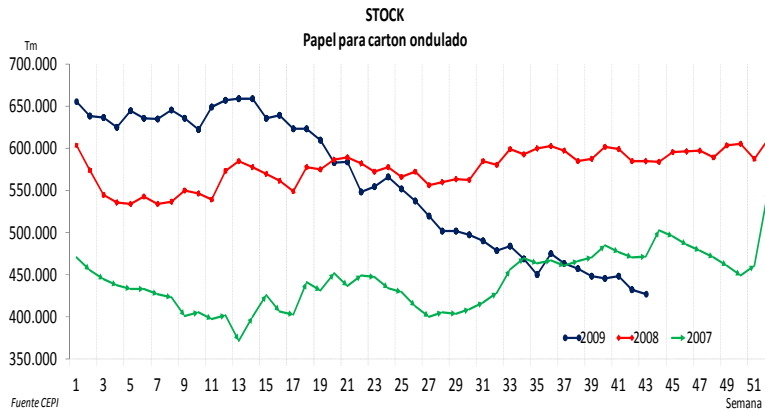
En el sector, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan que las ventas de Papel Reciclado en Europa han mejorado su comportamiento de forma progresiva a lo largo del ejercicio 2009, de manera que en el primer trimestre las ventas descendieron un 9,1% respecto al mismo periodo del 2008, en el primer semestre un 6,7%, y en los nueve primeros meses del 2009 han disminuido un 4,6%, indicando un descenso del consumo privado y de la actividad industrial y exportadora a nivel global cada vez menor.

En la Península Ibérica, al final del tercer trimestre del 2009 y según datos de CEPI, las ventas han descendido un 17,4% con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que refleja una disminución del consumo más acusada que en el resto de los países europeos.

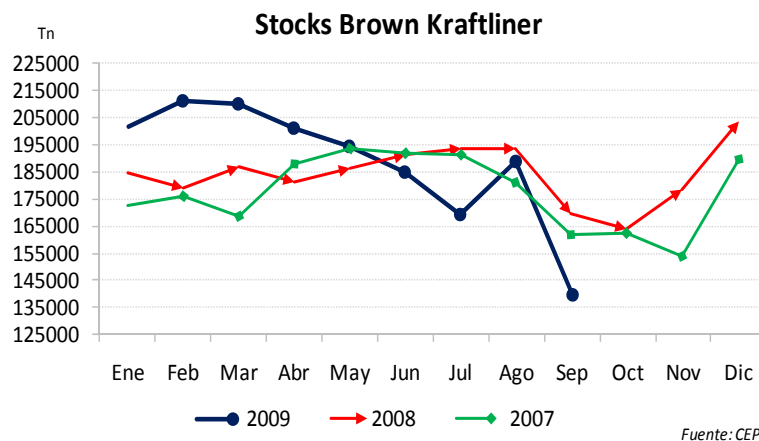
En Francia este descenso ha sido del 2,5% respecto al mismo periodo del año anterior, encontrándose por tanto mejor que la media europea.



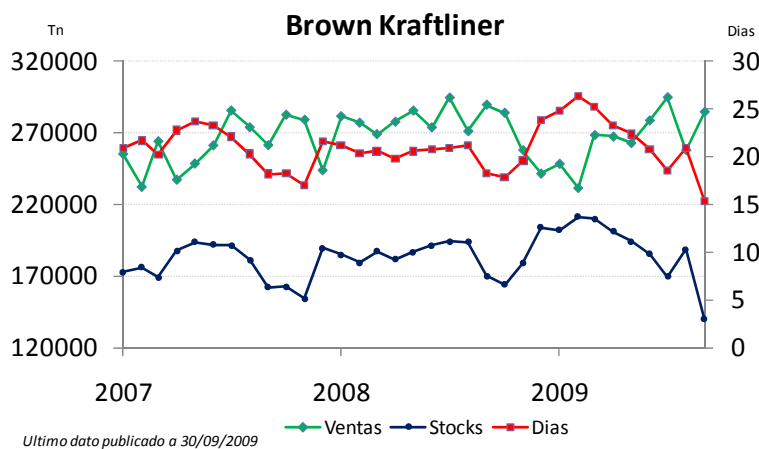
En cuanto a los niveles de stocks europeos de papel reciclado, han bajado un 32% respecto al inicio de 2009 y un 17% si lo comprobamos con el cierre del primer semestre. Esta acusada disminución es consecuencia de los esfuerzos realizados para reequilibrar el mercado europeo, que además se encuentra en un proceso de ajuste de la capacidad excedentaria, con cierres previstos en Europa de 2.460.000 toneladas para este año y nuevas aperturas con una capacidad anual de 1.120.000 toneladas, reduciéndose de esta manera un 7% la capacidad productiva total en Europa.



Los inventarios de **Papel Kraftliner** siguen esta misma tendencia, experimentando un descenso desde diciembre 2008 de un 31,5% hasta las 139.773 toneladas en el mes de septiembre, cuando los stocks ha caído respecto al mes de agosto en 50.000 toneladas.



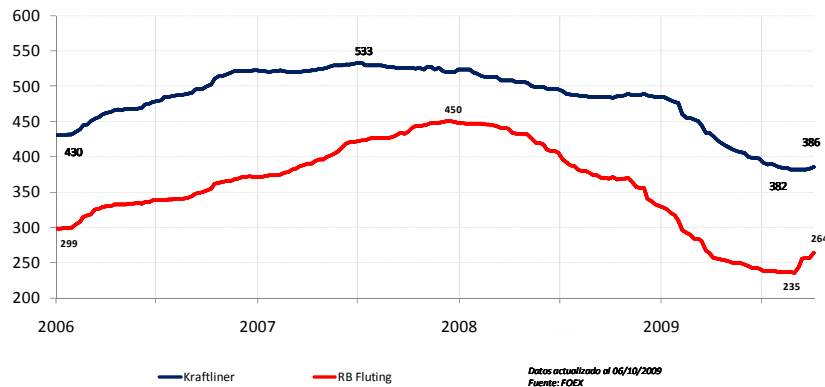
En cuanto a la demanda europea de kraftliner ha experimentado una mejora desde el mes de abril al tiempo que las importaciones americanas se han reducido durante el primer semestre un 35%. Los cierres de las instalaciones anunciados para 2010 en EEUU alcanzan los 1.600.000 toneladas y en Canadá 335.000 tn.



Los precios de venta en Europa según el índice FOEX, tanto en papel reciclado como en papel kraftliner, después de haberse encontrado en mínimos históricos, han repuntado al final del tercer trimestre. A finales del mes de agosto los precios han llegado a su mínimo, situándose por debajo de los registrados desde enero 2004 y septiembre 2005 respectivamente. En septiembre los



precios de venta han subido un 12% en reciclado y un 1% en kraftliner respecto a su mínimo de agosto, no habiendo recogido todavía las subidas anunciadas a principio de septiembre 2009.



En cuanto a las materias primas, el coste de la madera se ha mantenido estable durante el tercer trimestre con un ligero repunte en el mes de septiembre. Si comparamos los precios de adquisición de Europac con respecto al tercer trimestre del ejercicio anterior, los precios de adquisición del pino han disminuido un 11% y los del Eucalipto un 15%. Esta reducción se justifica básicamente por un aumento de la oferta debida a una fuerte reducción en la actividad de las serrerías y a una disminución de la demanda en la industria de aglomerados en Portugal. Hay que destacar la disponibilidad de madera en la zona de Las Landas en Francia de 47 millones de metros cúbicos.

Por su parte, los precios de compra de papel recuperado en Europa, según FOEX, que sufrieron en diciembre 2008 un descenso de un 63% respecto a diciembre 2007, continuaron bajando durante el primer trimestre del 2009. No obstante en el segundo trimestre comenzaron a mostrar una tendencia sostenida a recuperar los niveles de principios del año. Los precios en Europac a Septiembre de 2009 se encuentran por debajo de los de Septiembre de 2008 en un 25%. Los repuntes experimentados en los precios del papel recuperado desde el mes de junio, reflejan un progresivo incremento en la actividad del sector del papel.

Respecto al negocio de la Energía, las instalaciones del grupo se han acogido, desde noviembre de 2008 en Dueñas y desde julio de 2009 en Alcolea de Cinca, al Real Decreto 63/2007 que les permite vender toda la energía a la red eléctrica con una prima y comprar sólo sus necesidades a precio de mercado. Este negocio, que representa una de las inversiones estratégicas de Europac, dispondrá de una potencia instalada de 114 MW al final de 2009 con las nuevas instalaciones de Dueñas y de 153MW en 2010 con las nuevas instalaciones en Viana do Castelo, proporcionando un Ebitda recurrente al grupo y con un bajo riesgo por tratarse de un negocio regulado. En la actualidad Europac cuenta con 79MW instalados en sus instalaciones de Dueñas, Alcolea de Cinca y Viana do Castelo.

En cuanto al negocio del Cartón Ondulado, la producción en Europa ha disminuido un 10,1% durante los primeros nueve meses del año con respecto al mismo periodo del año anterior, según los últimos datos proporcionados por la asociación europea de fabricantes de envases y embalajes de cartón ondulado (FEFCO). Los precios se han mantenido estables en el año, aunque han tenido una caída moderada en el tercer trimestre, y se están beneficiando de los descensos en los precios del papel para cartón ondulado, su principal materia prima, lo que está influyendo positivamente en los márgenes de este negocio. La incorporación al Grupo de Europac Cartonerie Atlantique y Europac Cartonerie Savoie en el mes de junio de 2009 aumenta los niveles de integración en el grupo hasta el 63% con papel reciclado, unos de los niveles más altos del sector.

En este contexto, Europac continúa aplicando una estricta política de restricción de costes que está afectando a todas sus áreas de negocio y que se cuantifica en 12 millones de euros en 2009, cifra que no tiene en cuenta el ahorro conseguido en recursos humanos, materias primas y energía, ya que tienen su plan específico.

Estas medidas, junto con la mejoría en los volúmenes de venta así como la incorporación de las nuevas cartoneras francesas, que aumentan los niveles de integración del grupo y han tenido un resultado de 4,1 millones de Ebitda desde el mes de junio, confeccionan un escenario de mejoría hasta final del año.



2. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Las cifras son agregadas y recurrentes del grupo Europa&c., salvo que se indique expresamente.

Ventas Agregadas negocio/país comparativo 09M09/09M08

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.
Papel Kraft	106.308	130.967	-18,8%	0	0	-	0	0	-	106.308	130.967	-18,8%
Papel Reciclado	0	0	-	63.843	83.275	-23,3%	38.397	24.483	56,8%	102.240	107.758	-5,1%
Papel Recuperado	6.193	9.877	-37,3%	0	0	-	0	0	-	6.193	9.877	-37,3%
Energía	37.430	40.654	-7,9%	15.527	16.278	-4,6%	0	0	-	52.957	56.932	-7,0%
Cartón	63.683	71.956	-11,5%	36.115	59.011	-38,8%	43.730	6.962	528,1%	143.527	137.930	4,1%
Recursos	5.633	5.205	8,2%	6.296	4.391	43,4%	0	0	-	11.930	9.596	24,3%
VENTAS AGREGADAS	219.247	258.659	-15,2%	121.781	162.955	-25,3%	82.127	31.445	161,2%	423.154	453.059	-6,6%

Ventas Consolidadas negocio/país

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidadas		
	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.
Papel Kraft	76.253	95.490	-20,1%	0	0	-	0	0	-	76.253	95.490	-20,1%
Papel Reciclado	0	0	-	41.299	54.658	-24,4%	33.129	20.550	61,2%	74.429	75.208	-1,0%
Papel Recuperado	1.699	4.311	-60,6%	0	0	-	0	0	-	1.699	4.311	-60,6%
Energía	22.985	24.410	-5,8%	8.143	1.677	385,5%	0	0	-	31.128	26.087	19,3%
Cartón	58.842	65.762	-10,5%	29.842	45.358	-34,2%	42.409	6.855	518,6%	131.093	117.975	11,1%
VENTAS CONSOLIDADAS	159.779	189.974	-15,9%	79.284	101.693	-22,0%	75.539	27.405	175,6%	314.601	319.072	-1,4%

Ebitda por negocio/país comparativo 09M09/09M08

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.	09M09	09M08	% var.
Papel Kraft	11.496	21.109	-45,5%	0	0	-	0	0	-	11.496	21.109	-45,5%
Papel Reciclado	0	0	-	1.689	14.245	-88,1%	-12.645	1.113	-	-10.956	15.358	-171,3%
Papel Recuperado	211	276	-23,5%	0	0	-	0	0	-	211	276	-23,5%
Energía	7.359	8.227	-10,5%	506	-988	-151,2%	0	0	-	7.865	7.239	8,7%
Cartón	10.327	6.127	68,5%	369	-439	-184,0%	5.035	460	-	15.731	6.149	155,8%
Recursos	-1.565	-728	115,0%	-323	-2.224	-85,5%	0	0	-	-1.888	-2.952	-36,1%
EBITDA AGREGADO	27.829	35.011	-20,5%	2.241	10.593	-78,8%	-7.610	1.573	-	22.459	47.177	-52,4%
Aj. IAS, consol. y otros										-2.185		-
EBITDA CONSOLIDADO	27.829	35.011	-20,5%	2.241	10.593	-78,8%	-7.610	1.573	-	20.274		



PAPEL KRAFTLINER

Papel Kraftliner

	09M09	09M08	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	350.000	320.000	9,4%
Producción (Tn/A)	225.030	235.689	(-4,5%)
Ventas (Tn)	234.663	236.624	(-0,8%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	106,308	130,967	(-18,8%)
Precio Medio Bruto de venta de papel (€)	371,1	466,6	(-20,5%)
Ebitda (Mill.€)	11,496	21,109	(-45,5%)

PAPEL RECICLADO

Papel Reciclado Total

	09M09	09M08*	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	540.000	510.000	5,9%
Producción (Tn)	326.697	267.963	21,9%
Ventas (Tn)	362.390	249.892	45,0%
Ventas Agregadas (Mln. €)	102,240	107,758	(-5,1%)
Ebitda (Mill.€)	-10,956	15,358	(-171,3%)

* EPR consolida a partir de de junio 2008.



Papel Reciclado España

	09M09	09M08	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	290.000	10,3%
Producción (Tn)	176.823	190.002	(-6,9%)
Ventas (Tn)	198.543	184.846	7,4%
Ventas Agregadas (Mln. €)	63,843	83,275	(-23,3%)
Precio Medio Bruto de venta de papel (€)	315,4	398,5	(-20,9%)
Ebitda (Mill.€)	1,689	14,245	(-88,1%)

Papel Reciclado Francia , EPR

	09M09	09M08*	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	220.000	220.000	0,0%
Producción (Tn)	149.874	77.961	92,2%
Ventas (Tn)	163.847	65.046	151,9%
Ventas Agregadas (Mill. €)	38,397	24,483	56,8%
Precio Medio Bruto de venta de papel (€)	236,0	403,3	(-41,5%)
Ebitda (Mill.€)	-12,645	1,113	(-1.236,1%)

* EPR consolida a partir de de junio 2008.

ENERGÍA

Energía

	09M09	09M08	% var.
Capacidad de Prod. MW Total	79	79	0,0%
Producción MWh	434.753	435.949	(-0,3%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	52,957	56,932	(-7,0%)
Ebitda (Mill.€)	7,865	7,239	8,7%

PAPEL RECUPERADO

Papel Recuperado

	09M09	09M08	% var.
Capacidad de Prod.	100	100	0,0%
Producción Tn.	96.623	83.726	15,4%
Ventas Agregadas (Mill. €)	6,193	9,877	(-37,3%)
Ebitda (Mill.€)	0,211	0,276	(-23,5%)

En febrero de 2009 Europac adquirió el 100% de MRA desde el 51% anterior.



CARTÓN

Cartón Total *

	09M09	09M08	% var.
Ventas Km2	296.897	263.163	12,8%
Producción (Km2)	295.672	263.747	12,1%
Ventas Agregadas (Mill. €)	143,527	137,930	4,1%
Ebitda consolidado (Mill.€)	15,731	6,149	155,8%

*En el mes de Junio de 2008 se incorporara ECR, por lo que la cifra de septiembre 2008 incluye cuatro meses de ECR y la cifra de 2009 incluye 9 meses de ECR y cuatro de ECA y ECS.

Cartón España

	09M09	09M08	% var.
Ventas Km2	79.985	115.901	(-31,0%)
Producción (Km2)	80.157	117.106	(-31,6%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	36,115	59,011	(-38,8%)
Precio Medio de venta (€)	451,5	509,2	(-11,3%)
Ebitda (Mill.€)	0,369	-0,439	(-184,0%)

Cartón Portugal

	09M09	09M08	% var.
Ventas Km2	131.962	140.119	(-5,8%)
Producción (Km2)	131.269	139.498	(-5,9%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	63,683	71,956	(-11,5%)
Precio Medio de venta (€)	482,6	513,5	(-6,0%)
Ebitda (Mill.€)	10,327	6,127	68,5%



Cartón Francia

	09M09	09M08*	% var.
Ventas Km2	84.950	7.143	1.089,3%
Producción (Km2)	84.246	7.143	1.079,4%
Ventas Agregadas (Mill. €)	43,730	6,962	528,1%
Precio Medio de venta (€)	514,8	974,6	(-47,2%)
Ebitda (Mill.€)	5,035	0,460	993,7%

*En el mes de Junio de 2008 se incorporara ECR, por lo que la cifra de septiembre 2008 incluye cuatro meses de ECR y la cifra de 2009 incluye 9 meses de ECR y cuatro de ECA y ECS.



Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

En el primer trimestre, la ralentización de la economía y la consecuente disminución de la actividad, provocó una caída en la demanda que se tradujo en menores volúmenes de venta en papel y cartón, originando subidas generalizadas en los niveles de stock de los fabricantes de papel y repercutiendo en descensos generalizados del precio de papel.

Los resultados del segundo trimestre han estado en línea con los del primero marcados por los bajos volúmenes de venta y mínimos históricos en los precios del papel que a su vez han estado presionados por los altos niveles de stocks que se alcanzaron a finales de marzo. También se han visto negativamente afectados por las paradas de la fábrica de Dueñas y la menor producción de la fábrica de Viana, aunque dichas paradas han ayudado a reducir en un 40% los altos niveles de stocks alcanzados durante el primer trimestre. A Partir del mes de mayo se empieza a constatar una mejora sustancial y sostenida en la demanda.

En el tercer trimestre se ha constatado un cambio de tendencia como consecuencia del aumento de la demanda y la bajada de stocks, que ha permitido subir en el mes de septiembre los precios de papel reciclado y kraftliner permitiendo ser más optimistas de cara a los próximos meses.

Durante los primeros nueve meses de 2009, las **variaciones en el perímetro de consolidación** han sido, la adquisición del 100% de las sociedades ECA (Europac Cartonnerie Atlantique), ECS (Europac Cartonnerie Savoie), e Iberian Forest Fund, desde el 7,5% anterior. Adicionalmente, fue adquirido el 20% adicional de EIPE Cartón. La adquisición del 100% de MRA desde el 51% anterior en febrero de 2009 no tiene efectos sobre el consolidado de Europac, puesto que ya estaba siendo consolidada al 100% por el método de la integración global.

Comparativamente con los nueve primeros meses de 2008 existen las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Durante los primeros nueve meses de 2009 consolidan por el método de integración global el 100% de las sociedades EPR (Europac de Papeterie de Rouen S.A.), ECR (Europac de Cartonnerie de Rouen S.A.) incluidas en consolidado de 2008 después del 31 de mayo, el 100% de Iberian Forest Fund, la cual no consolidaba en 2008, y el 80% de Eipe Cartón S.A., cuya participación era de 44,25% en los primeros nueve meses de 2008 y que consolidaba por el método de la participación.
- Además, consolidan desde el 01/06/2009 por el método de integración global el 100% de ECA y ECS.
- Por otro lado, la Sociedade Imobiliária Baldio de Paula, salió del perímetro de consolidación el 30 de junio de 2008.

En cuanto al **Importe neto de la cifra de negocio** durante los primeros nueve meses del ejercicio, ha alcanzado los 314,6 millones de euros (-1,4% s/9M2008). El primer trimestre se ha caracterizado por una demanda muy frágil, aumento de stocks y presión de los precios del papel a la baja. En el segundo trimestre la demanda ha mejorado, y junto a la regulación de la oferta, los precios han acabado por estabilizarse y los stocks han bajado notablemente. En el tercer trimestre la demanda ha continuado con una evolución positiva y los stocks se han mantenido en niveles bajos lo que se ha reflejado en una subida de precios en el mes de septiembre. Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación del grupo mencionadas anteriormente han impactado positivamente en la cifra de negocio. Sin estas incorporaciones el descenso en las ventas hubiera sido del 17,7%.

El **Ebitda** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) disminuye un 59,2%, hasta los 20,3 millones de euros respecto al año anterior, aunque si comparamos los trimestres del año 2009 el tercer trimestre mejora un 84,4 %y un 107,5% respecto al primer trimestre y segundo trimestre respectivamente. El resultado neto de explotación (Ebit) fue de -16,8 millones de euros frente a los 24,5 Mill€ del mismo periodo del año anterior.

En cuanto a la **evolución de los negocios** de cada una de las divisiones, se explica a continuación:

- La **División Papel** aportó durante los primeros nueve meses del 2009 un 48,3% del total de la cifra de negocio consolidada.
- En **Papel Kraftliner**, la cifra de negocio de los nueve primeros meses del año ha disminuido un 20,1% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 76,3 millones de euros reflejando la debilidad de la demanda de las economías a nivel global, y en particular en Europa occidental. Los precios medios de venta, que han sido un 20,5% inferiores respecto al mismo periodo del año anterior, han sido parcialmente compensados por una disminución de los precios medios de la madera y del papel recuperado respecto a los primeros nueve meses del año anterior. La contribución de Kraftliner sobre la cifra de negocio asciende a un 24,1% frente al 29,8% de los primeros nueve meses del 2008. Esta disminución se debe principalmente a la incorporación de nuevas operaciones al grupo como son EPR, ECR, ECA y ECS, y al efecto de exportación integral de energía eléctrica producida en Dueñas y Alcolea respecto al mismo periodo del año anterior. El nivel medio actual de la cartera de pedidos a cierre de septiembre se sitúa en 36 días de producción, un 140% superior al del cierre de 2008 que fue de 15 días. En el mes de septiembre se ha producido una parada de 10 días para mantenimiento y para aumentar la capacidad de producción de la máquina MP4 hasta las 350.000 tn/año, mejorar los consumos específicos de energía y las características del producto.

- En **Papel Reciclado**, la cifra de negocio ha disminuido un 1,0% respecto a los primeros nueve meses de 2008 hasta los 74,4 millones de euros. Esta disminución se debe principalmente al descenso en los precios medios de venta de papel reciclado especialmente en EPR, que han impactado de forma relevante en los resultados de la división. En España, durante los primeros nueve meses de 2009 los precios han caído un 20,9% respecto al mismo periodo del año anterior, en línea con el índice de precios europeos del papel para cartón ondulado según FOEX, mientras que en Francia han caído un 41,5% respecto al mismo periodo del año anterior. En el primer semestre del año, la disminución de precios junto con la debilidad en la demanda global, se ha visto parcialmente compensada con acusadas reducciones de costes en las materias primas, principalmente en el papel recuperado. Sin embargo, desde el mes de abril de este año, la demanda ha experimentado una mejora sustancial y sostenida que se ha reflejado en una subida de precios desde el 1 de septiembre de 100 euros por tonelada en todos sus mercados excepto en la Península Ibérica. Con la incorporación de EPR al grupo, el peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocios ha aumentado hasta un 23,7% frente al 23,6% de los nueve primeros meses del 2008. El nivel medio actual de la cartera de pedidos a cierre de septiembre es un 49% superior al del cierre de 2008.

-En **Papel Recuperado** la cifra de negocio ha disminuido un 60,6% respecto al mismo periodo del año anterior debido principalmente a la disminución en el precio de venta experimentado, y a la debilidad de la actividad económica especialmente en el primer semestre. El papel recuperado representa un 0,5% de la cifra de negocio del grupo.

-En **Cartón Ondulado**, la cifra de negocio aumenta un 11,1% respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 131,1 millones de euros. El progresivo descenso de la demanda y las tasas de consumo en nuestros mercados, fundamentalmente en el español, han sido los principales factores de esta caída. No obstante el mercado de Portugal ha mejorado sustancialmente en el último trimestre recuperando el volumen perdido del primer semestre.

Los precios se han mantenido estables a lo largo los primeros nueve meses del año. Las bajadas continuadas del precio del papel, su principal materia prima, unidas al efecto del mantenimiento de precios de venta y los planes de reducción de costes puestos en marcha han mejorado los márgenes de este negocio.

Destacamos la incorporación desde el mes de junio de los resultados de las unidades de Europac Cartonerie Atlantique y Europac Cartonerie Savoie que han aportado desde su incorporación al grupo un EBITDA conjunto de 4,1 millones de euros, y que concentran un 70% de sus ventas en un sector defensivo como es el de la alimentación.

- En el negocio de la **Energía**, la cifra de facturación en los primeros nueve meses del año 2009 se sitúa en 31,1 millones de euros frente a los 26,1 millones del mismo periodo del año anterior, lo que significa un incremento del 19,3%. Este aumento se explica fundamentalmente porque desde noviembre 2008 la instalación de Dueñas y la de Alcolea desde julio de 2009 se han acogido al Real Decreto 63/2007, que les permite vender toda la energía a la red eléctrica con una prima y comprar sus necesidades al mercado. Por otro lado, el resultado del periodo se ve afectado por una disminución de los precios de venta, una disminución en la producción de papel por causas comerciales así como la parada de 10 días realizada en el mes de septiembre en Viana. Estas circunstancias han sido compensadas con una reducción del precio del gas desde el mes de abril como consecuencia de los nuevos contratos de aprovisionamiento negociados, que reducen su precio en un 20%. La contribución del negocio de la energía a la cifra del negocio del grupo es del 9,9% frente al 8,2% del mismo periodo del año anterior. Es importante señalar que la compañía cuenta con una capacidad instalada y en funcionamiento de 79 MW en la Península Ibérica, que en diciembre de 2009 será de 114MW con el nuevo ciclo combinado de Dueñas y en 2010 pasará a ser de 153 MW con el segundo ciclo combinado de Viana do Castelo.

Por otro lado, la **Variación de Existencias de Productos Terminados** asciende a 16,4 millones de euros negativos, con un fuerte descenso respecto al mismo periodo de 2008. La disminución de las existencias se debe principalmente al descenso del stock de papel en 46.717 toneladas desde cierre de 2008 y a la menor valoración de los inventarios en el grupo.

Los **Aprovisionamientos** descienden un 19,8%, hasta los 127,4 millones de euros. La disminución en la actividad, los descensos en los precios de la materia prima y los planes de reducción de costes han hecho descender esta cifra. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación los aprovisionamientos hubieran disminuido hasta un 31,7% respecto la mismo período de 2008.

Los **Gastos de personal** ascienden a 58,2 millones de euros lo que supone un 25,6% 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 Eipe cartón además de la incorporación en el mes de junio de las cartoneras francesas ECA y ECS. Sin tener en cuenta la incorporación de estas entidades al grupo, los gastos de personal hubieran disminuido un 3,8%, confirmando los esfuerzos en política de contención y reducción de costes del grupo en los últimos años. Hay que tener en cuenta 2,2 millones de euros por indemnizaciones derivadas principalmente por la disminución en la actividad y el cese de la actividad de Eipe Cartón S.A. iniciado en mayo de 2009. La partida de gastos de personal supone un 18,5% sobre las ventas del periodo.

Otros gastos de explotación ascienden hasta los 103,1 millones de euros, un 18,6% superior al año anterior. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación, esta partida hubiera disminuido un 8,9 %, respondiendo



a la política de contención de gastos fijos en la compañía más acentuada desde cierre de 2008. Además sin tener en cuenta el efecto del régimen de exportación integral de energía eléctrica esta partida hubiera disminuido adicionalmente en 4,5 millones de euros, un 14,8%.

La **Dotación a la amortización** aumenta un 42,5% hasta los 35,9 millones de euros como consecuencia de la incorporación al grupo de EPR y ECR en junio 2008 y de ECA y ECS en junio 2009, además de las puestas en servicio de la nueva ondulatora en Alcolea y al incremento de capacidad en 30.000 toneladas de la máquina de papel MP2 de Dueñas, inversiones que fueron llevadas a cabo en 2008.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** asciende a 3,6 millones positivos (un 11,5% inferior) fundamentalmente debido a las subvenciones asociadas a la obtención gratuita de derechos para la emisión de CO2 que han sido utilizadas en el periodo. Su disminución está en línea con la incluida en la partida de Otros Gastos de Explotación.

El **Resultado Financiero** ha sido de -13,7 millones de euros, un 3,2% superior al mismo periodo del año anterior.

Los **Ingresos financieros** disminuyen un 77,1% hasta los 0,9 millones de euros debido principalmente al descenso del efectivo y otros medios líquidos en un 53,0% así como a la disminución de los tipos de interés en el mercado.

Los **Gastos financieros** durante los primeros nueve meses de 2009 alcanzaron los 15,8 millones de euros, un 1,3% inferior al mismo periodo del año anterior. Este descenso se debe fundamentalmente a la reducción de los tipos de interés que han compensado el gasto financiero derivado del aumento de la deuda media, que se explica en la correspondiente partida de balance.

La **variación de valor razonable en instrumentos financieros** asciende a 1,3 millones de euros positivos, como resultado de la variación en la valoración de los instrumentos financieros derivados.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante durante los primeros nueve meses de 2009 ha sido de -19,2 millones de euros frente a los 9,0 millones del mismo periodo del año anterior por las razones explicadas anteriormente. El resultado del tercer trimestre ha ascendido a -3,7 millones de euros, que refleja un cambio de tendencia respecto al primer y segundo trimestre, que fue de -7,6 millones de euros y -8,0 millones de euros respectivamente.

Balance Consolidado (según NIIF)

El **Fondo de comercio** de Europac crece un 11,2% hasta los 93,7 millones de euros principalmente debido a la adquisición del 100% de las sociedades ECA y ECS.

Otros Activos Intangibles aumenta un 80,4% hasta los 11,6 millones de euros debido fundamentalmente a la asignación gratuita de derechos de emisión de CO2 en 5,8 millones para el ejercicio 2009.

El **Inmovilizado Material** aumenta un 7,5% respecto al cierre de 2008 hasta los 622,7 millones de euros, fundamentalmente por la variación en el perímetro de consolidación que incluye la adquisición de ECA y ECS. Además se produce un aumento en las altas de inmovilizado debido al desarrollo del plan de inversiones principalmente en los ciclos combinados de Dueñas y Viana do Castelo y en mejoras de eficiencia en la máquina de papel reciclado de Rouen así como las inversiones realizadas en Viana del mes de sept/09. La dotación a la amortización en estos nueve meses ha ascendido a 35,9 millones de euros.

Las **Inversiones Inmobiliarias** ascienden a 4,1 millones de euros por la adquisición en el primer trimestre del ejercicio del 100% del Fondo forestal Iberian Forest Fund que responde a la política de integración vertical de la compañía.

Los **Activos por impuestos diferidos** aumentan un 58,3% hasta 40,5 millones de euros debido fundamentalmente al reflejo del impacto fiscal de los resultados obtenidos en el periodo así como a la mayor diferencia negativa de valoración de los instrumentos derivados respecto al cierre de 2008.

La partida **Existencias** disminuye un 21,9% hasta los 57,3 millones de euros principalmente por la disminución de los stocks debida por un lado a la reducción en la producción de papel durante el segundo trimestre y por otro, a una recuperación en los niveles de demanda especialmente a partir del mes de mayo. Sin tener en cuenta el efecto de la adquisición de ECA y ECS los inventarios hubieran disminuido un 25,6%.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar aumenta un 149,4% hasta los 108,6 millones, principalmente por el cambio en el perímetro de consolidación tras la adquisición de ECA y ECS y por el factoring realizado al cierre de 2008. Sin estos efectos que suponen 21,0 y 52,1 millones de euros respectivamente, la disminución habría sido del 18,4% respecto a diciembre 2008.

El **Patrimonio neto** disminuyó un 8,1% hasta los 253,9 millones de euros. El resultado neto del ejercicio y el impacto de los derivados de cobertura entre otros han hecho disminuir esta cifra. La partida Intereses minoritarios disminuyeron un 63,4% hasta los 0,5 millones de euros consecuencia de las participaciones minoritarias del grupo en Eipe Cartón, al pasar la participación de Europac del 60% al 80%.



El **Capital social** del grupo aumentó respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 159,8 millones de euros, debido a la ampliación de capital con cargo a la reserva de prima de emisión realizada en el mes de julio.

Los **Pasivos no corrientes** aumentan un 12,6% hasta los 494,6 millones de euros.

-Las **Subvenciones** aumentan 2,3 millones respecto al cierre de 2008 hasta los 3,6 millones debido fundamentalmente a los derechos de CO2 asignados gratuitamente para el ejercicio 2009. Los derechos otorgados se han reducido desde cierre de 2008 en 3,2 millones a medida que el consumo de los mismos se va devengando.

-Las **provisiones no corrientes** aumentan un 2,0% debido principalmente al cambio en el perímetro de consolidación.

-Los **pasivos financieros no corrientes** aumentan 53,2 millones de euros fundamentalmente por el efecto de la compra de las empresas ECA y ECS, de los cuales 21,1 millones tienen impacto en la deuda con entidades financieras y 20,8 millones se deben al reconocimiento de la deuda contraída con el grupo Mondi por los pagos pendientes de realizar.

Las **Provisiones corrientes** incluyen principalmente las provisiones dotadas por la estimación de la utilización de derechos de emisión de CO2 durante el primer semestre del ejercicio que ascienden a 3,2 millones de euros (ver subvenciones).

El aumento del 19,7% en los **Pasivos financieros corrientes** se debe principalmente a la financiación del desarrollo del plan de inversiones del grupo.

La partida **Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar** ha disminuido en 10,5 millones de euros principalmente por los pagos realizados a proveedores. Esta partida hubiera disminuido 30,3 millones de euros sin tener en cuenta la incorporación al grupo de ECA y ECS.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac dispone de un departamento específico de control de riesgos y coberturas con una aseguradora internacional que estudia minuciosamente cada cliente, resultado de lo cual la tasa de siniestralidad del primer semestre del 2009 ha sido del 0,076%.



3. Hechos acontecidos durante el periodo 9M09

- Europac repartió en el mes de enero un dividendo de 0,03 euros por acción a sus accionistas

Los dividendos pagados en enero de 2009 ya habían sido atribuidos y consecuentemente reconocidos contablemente en 2008. No cambia el total del patrimonio neto ni del pasivo.
- En el mes de febrero Europac adquirió el 49 de la recuperadora MRA hasta completar el 100% de su capital

El impacto en las cuentas se limita prácticamente a transferencias entre pasivos, puesto que ya estaba siendo consolidada al 100%.
- En el mes de abril Europac comunicó la presentación de la oferta vinculante por dos nuevas cartoneras en Francia, Mondi Packaging Atlantique (en adelante ECA) y Mondi Packaging Savoie (en adelante ECS), operación que estaba sujeta a las autoridades de la competencia francesas.
- Don Vicente Guilarte Gutiérrez renunció en el mes de abril a su cargo de vocal en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Europac. El Consejo de Administración nombró en su lugar a Don Antonio Gonzalez-Adalid García-Zozaya. En junio de 2008 el Consejo de Administración de Europac acordó nombrar a Don Fernando Isidro Rincón miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ampliando a cuatro el número de consejeros que componen esta comisión.
- En el mes de mayo la Comisión de Auditoría de Europac ha acordado nombrar a Don Javier Ezquerria Apraiz Secretario no consejero de la Comisión de Auditoría.
- El 25 de Mayo Europac celebró la Junta General Ordinaria de accionistas en su domicilio social con un 76,99% de representación del capital social, aprobándose todos los acuerdos a los que hacía referencia el orden del día.
- El 2 de junio de 2009 Europac confirma la obtención de la aprobación de las autoridades francesas de la competencia para la adquisición de ECA y ECS. y adquirió las sociedades Mondi Packaging Atlantique, S.A.S y Mondi Packaging Savoie, S.A.S (actualmente Europac Cartonnerie de Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie de Savoie, S.A.S.).

Estas dos sociedades han aportado al balance consolidado los importes que a continuación se detallan: 28,7 millones de euros para los activos no corrientes (sin el fondo de comercio generado), 25,1 para los activos corrientes, 2,1 para los pasivos no corrientes y 19,0 para los pasivos corrientes. El coste de adquisición ascendió 42,4 millones de euros (incluyendo 0,5 millones de euros de costes soportados y directamente atribuibles a la adquisición), lo que supone un fondo de comercio generado de 10,6 millones de euros.

- El 8 de junio de 2009 Europac anunció la puesta en marcha de la ampliación de capital liberada aprobada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad consistente en la entrega de una acción nueva por cada doce antiguas. El periodo de
- El 6 de julio de 2009 queda inscrita en el Registro Mercantil de Palencia la escritura de la ampliación de capital liberada por importe de 12.292.562,00 mediante la emisión de 6.146.281 nuevas acciones. Tras la ampliación, el Capital Social de Europac ha quedado fijado en 159.803.306 euros.
- El 13 de julio la sociedad remite información adicional sobre la admisión a cotización del aumento de capital comunicado el 6 de julio de 2009
- El 6 de agosto El Consejo de Administración de EUROPA&C ha acordado solicitar a Euronext Lisbon, la exclusión de negociación de sus acciones en el mercado de cotización oficial portugués.
- El 12 de agosto la sociedad divulga Nota Informativa sobre la situación de Europac y el sector.
- El 25 de agosto la sociedad comunica la subida del precio del papel reciclado en 100€ por tonelada, para toda Europa excepto la Península Ibérica.
- El 3 de septiembre la sociedad remite nota de prensa en relación a la subida de precios de papel kraftliner de 60€ por tonelada.

