

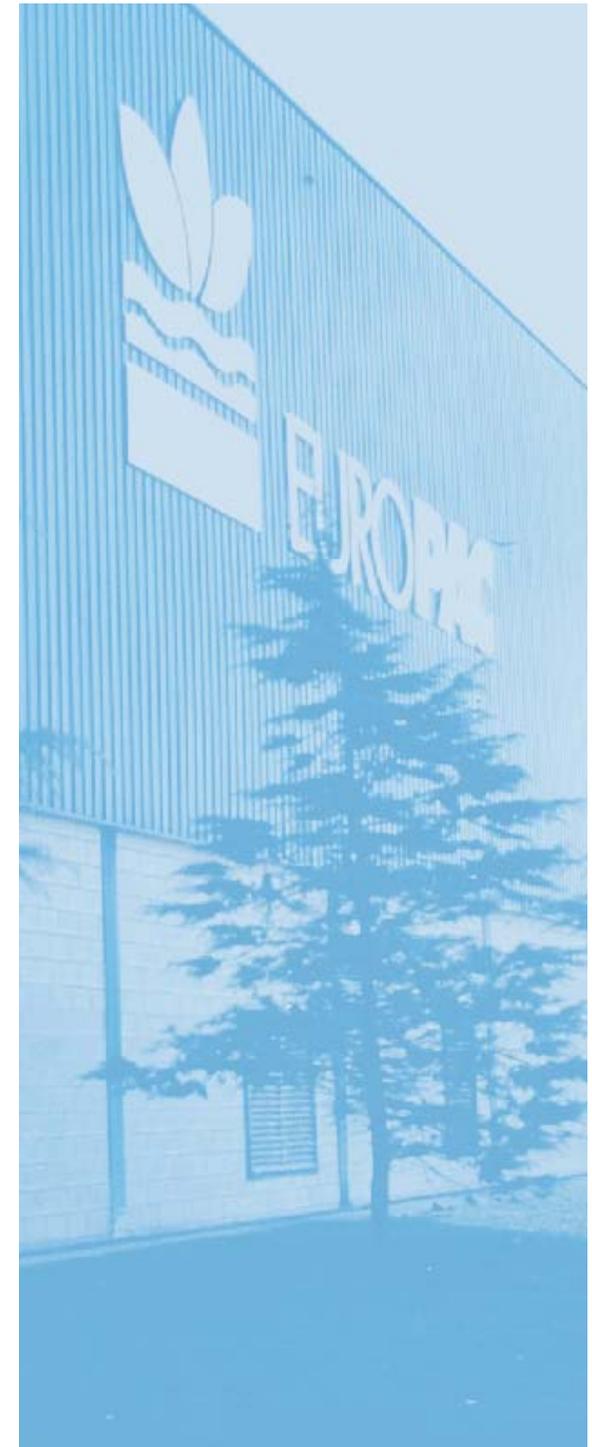


EUROPAC

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Presentación para Analistas

NOVIEMBRE 2004





INDICE

1. EUROPAC
2. El Sector
3. Estrategia
4. Evolución de las actividades
5. Información financiera
6. Datos bursátiles





1. EUROPAC



ACTIVIDADES

Principales Actividades

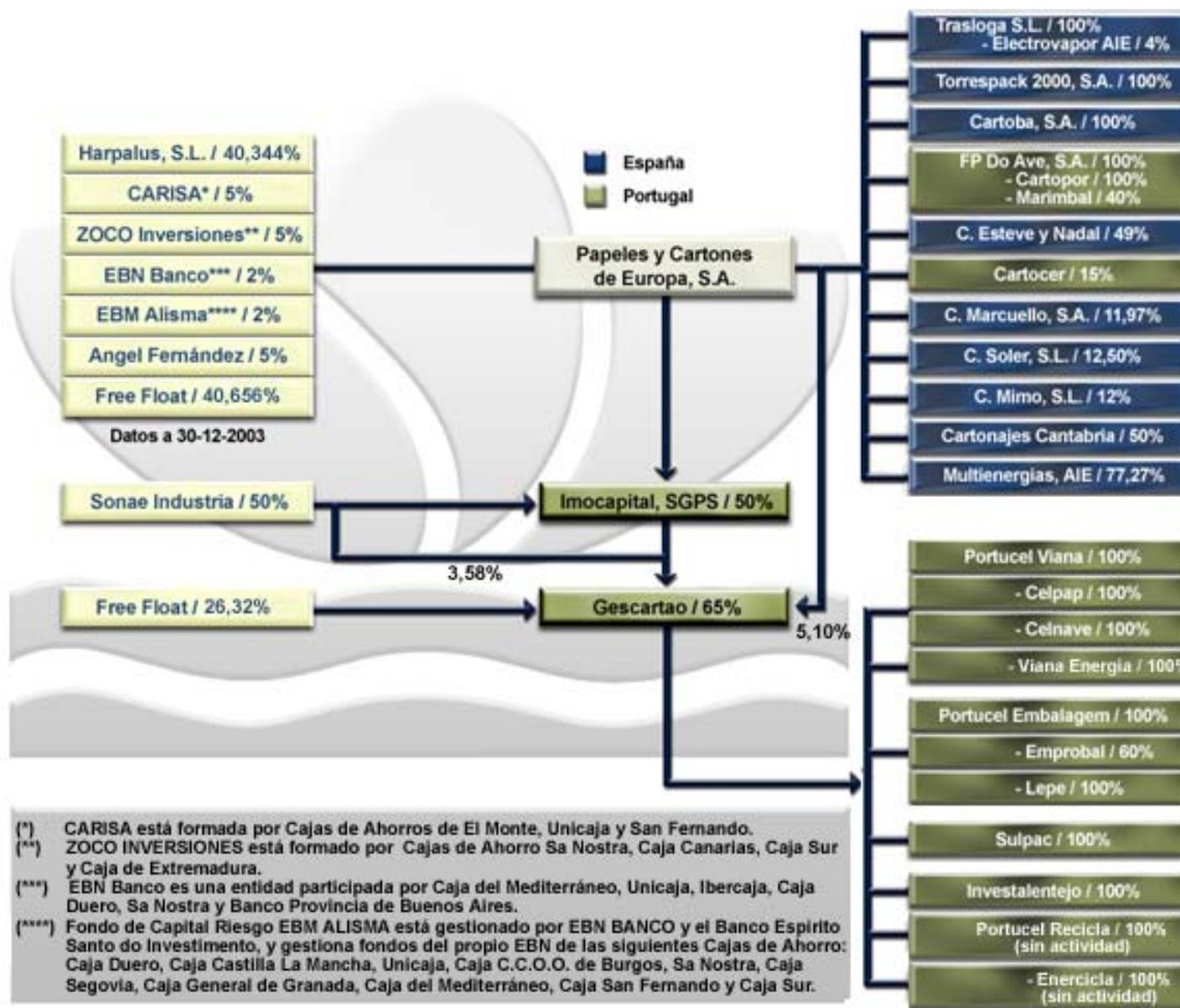


Otras Actividades

- **Producción de energía eléctrica y térmica a partir de cogeneración**
- **Actividades portuarias y logísticas**



ESTRUCTURA SOCIETARIA



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA

Distribución geográfica y societaria





2. EL SECTOR

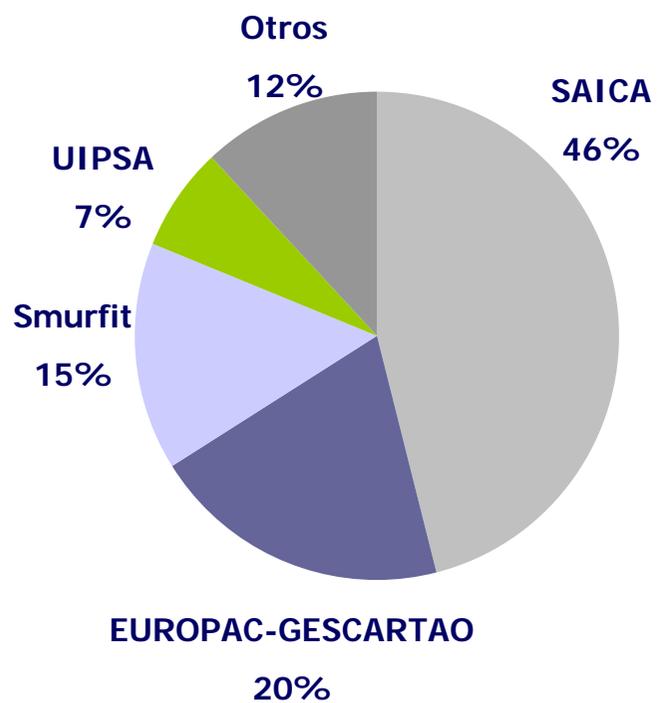


MERCADO IBÉRICO

Fuente *EUROPAC*

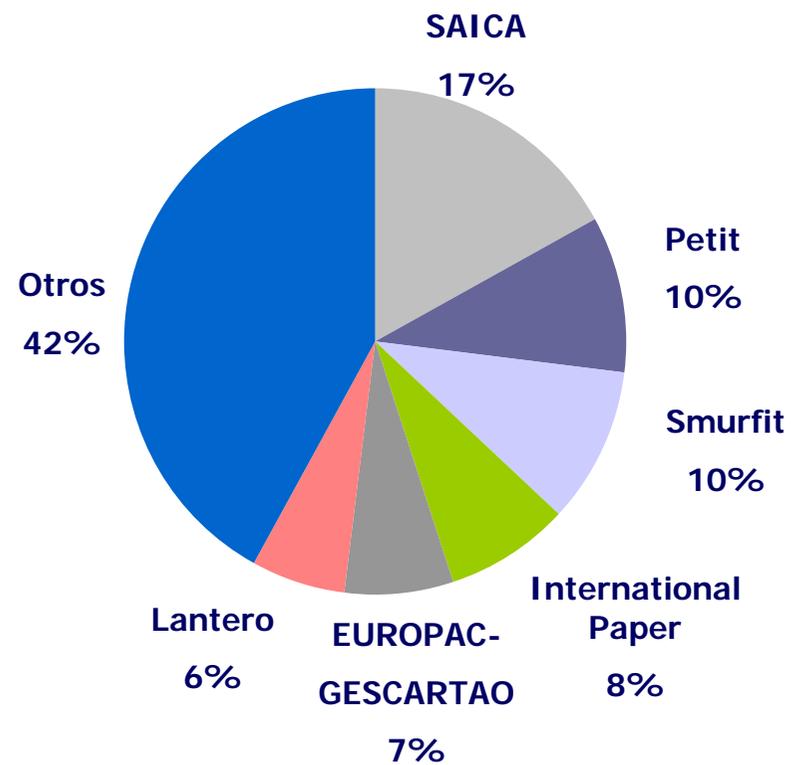
Papel para embalaje

2003



Cartón ondulado

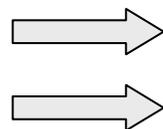
2003



EUROPAC EN EL SECTOR Papel para cartón ondulado

Fuente CEPI, ASPAPEL

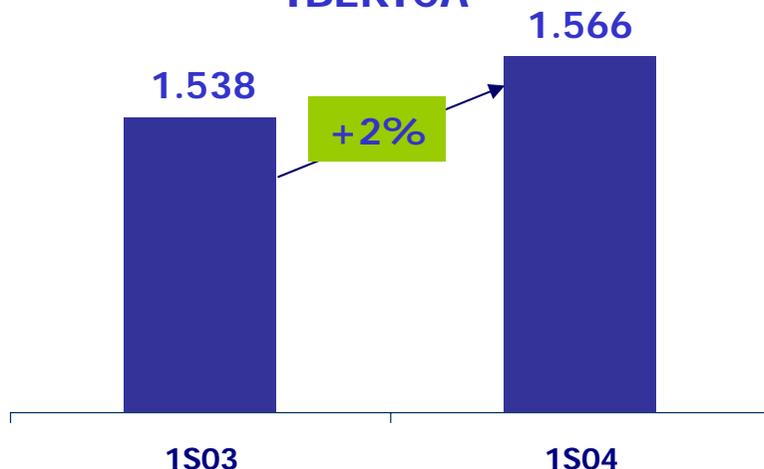
Península Ibérica:



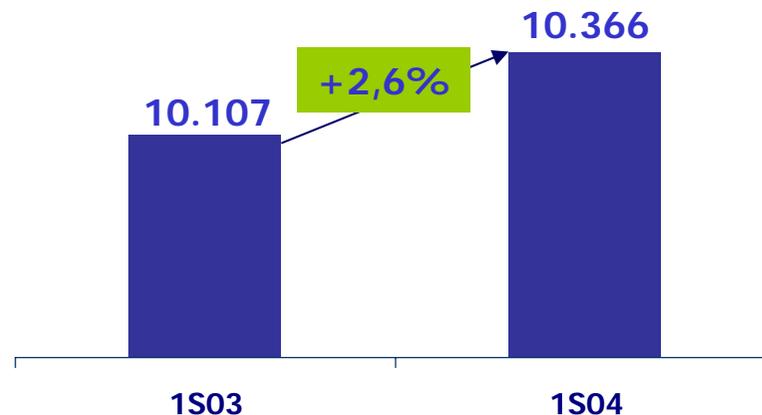
13,43% de la producción en
Europa
el 88% del mercado en manos
de los 4 mayores productores

EUROPAC ocupa el 2º puesto en la PI con una cuota de mercado del 20% en capacidad (490.000Tns. en 2003)

PRODUCCIÓN PENÍNSULA
IBÉRICA



PRODUCCIÓN EUROPA



Notas:

- Todas las cifras incluyen el 100% de Gescartao
- Datos en miles de toneladas



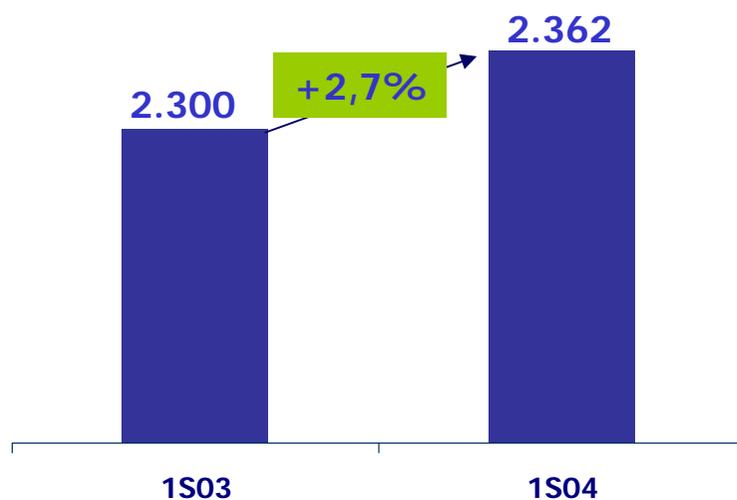
EUROPAC EN EL SECTO Cartón ondulado

Fuente FEFCO

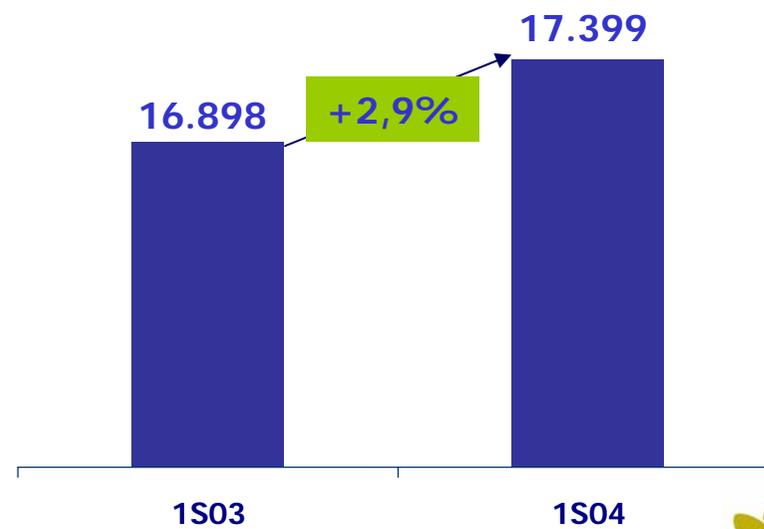
Península Ibérica: \Rightarrow 13,35% de la producción en Europa

EUROPAC ocupa el 5º lugar como productor de cartón ondulado en la PI con una cuota del 7%

PRODUCCIÓN PENÍNSULA
IBÉRICA



PRODUCCIÓN EUROPA



(*) Todas las cifras incluyen el 100% de Gescartao

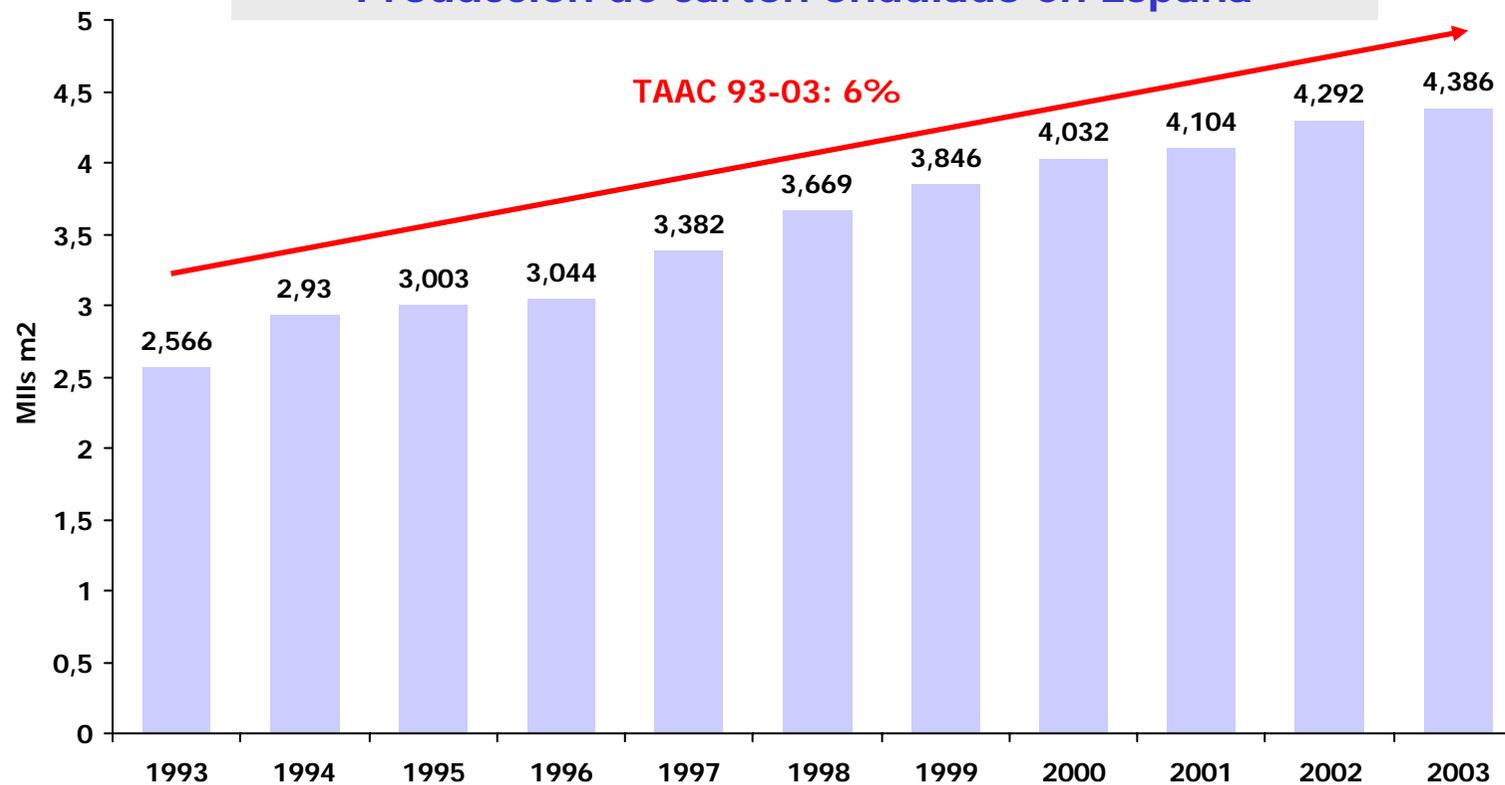
(**) Datos en millones de metros cuadrados



EUROPAC EN EL SECTOR Cartón ondulado

Fuente: AFCO

Producción de cartón ondulado en España

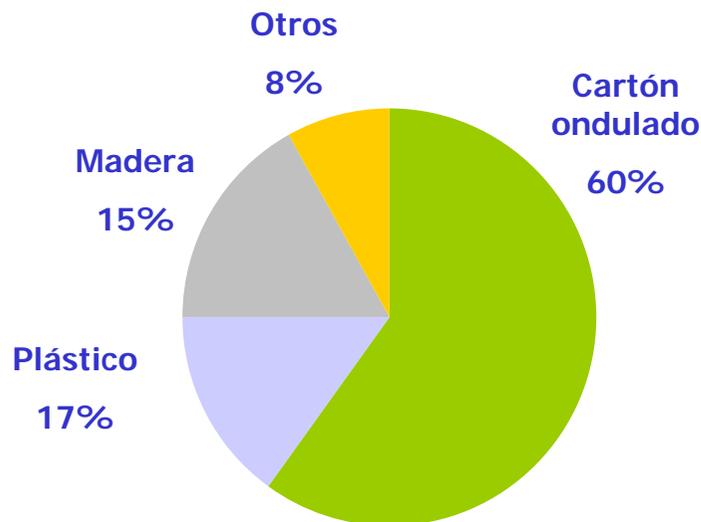


**SECTOR DINÁMICO EN
CRECIMIENTO**

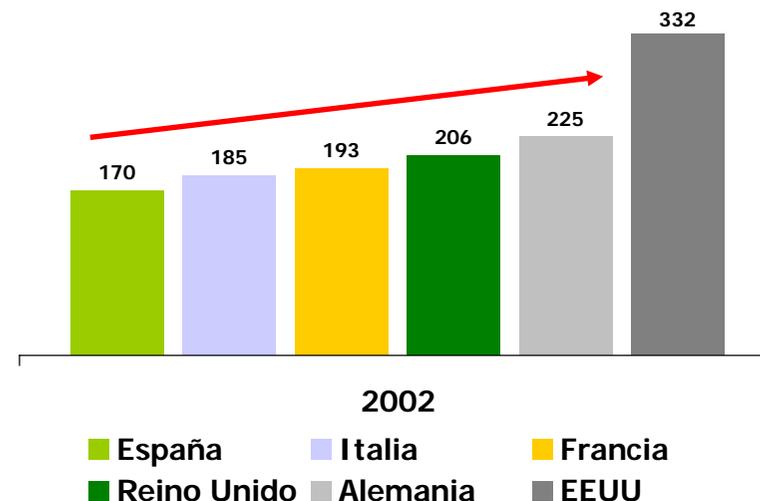


El sector del envase y embalaje

Mercado de Envase y Embalaje en Europa (% consumo)



Consumo Per Cápita de Papel (Kg./habitante)



- El cartón ondulado es el material más utilizado para el envase y embalaje en el mundo con una cuota del 34%, y de Europa, con una cuota del 60%
- Las perspectivas para los próximos ejercicios son positivas por las ventajas que representa el cartón ondulado frente a otros materiales por sus cualidades de protección, ligereza, almacenamiento, cualidades medioambientales, calidad de impresión, etc.
- La reciente revisión de la Directiva 94/62 CE que regula el envase y embalaje en Europa fomenta el uso de los materiales 100% reciclables (cartón ondulado), favoreciendo de éste modo a la industria cartonera

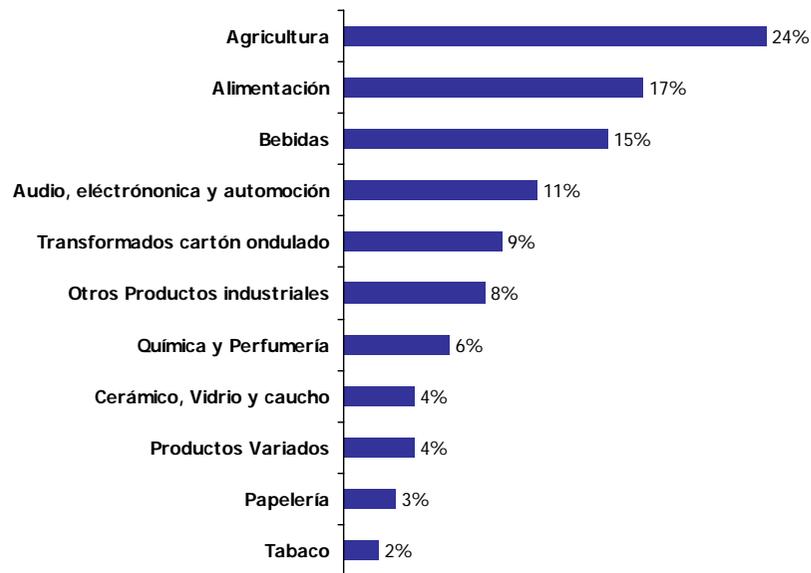
Fuente FEFCO, ASPAPEL

POTENCIAL DE CRECIMIENTO



El sector del envase y embalaje

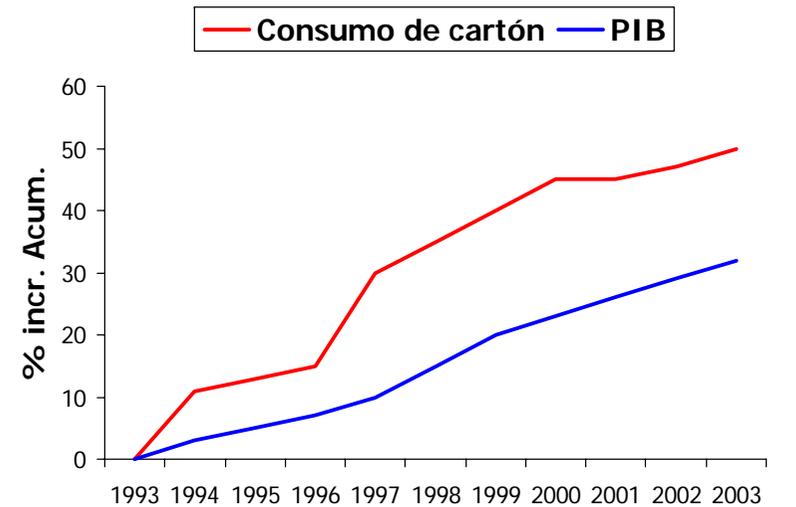
PRINCIPALES CONSUMIDORES DE CARTÓN EN ESPAÑA



Fuente: AFCO

El objetivo de EUROPAC es continuar aumentando su posicionamiento en los sectores agrícola y vinícola, que aportan estabilidad y mayor margen

CONSUMO DE CARTÓN, PIB



Fuente: AFCO

El sector del embalaje de cartón depende del consumo y está estrechamente ligado a la evolución del PIB. La elasticidad consumo de cartón/PIB es superior a 1,5x

- En España se depositan al vertedero 1,6 mlls de Tms. de papel y cartón susceptibles de ser recuperado. ASPAPEL está desarrollando proyectos para potenciar la recogida *puerta a puerta* en el canal municipal, consumidor de 2,95 mlls de Tms (tasa de recogida 42,4%)
- La tasa de recogida de papel recuperado en España se sitúa en 15 kgs./hab. Frente a 60 kgs./hab en el norte de Europa
- Según la Directiva 94/62 CE, el objetivo de reciclado en la UE para 2005 es del 56% frente al 48% en 1999





3. ESTRATEGIA



ESTRATEGIA

➤ Integración de Actividades

- ✓ Integración Papel Reciclado/Plancha: 74%
- ✓ Integración Plancha/Cajas: 73%

Mercado Cautivo

Reducción de la ciclicidad del sector

Aumento de Márgenes

➤ Liderazgo en la Península Ibérica

Papel: 2º puesto

Cartón: 5º puesto

➤ Incrementos de capacidad

- ✓ Papel para cartón
- ✓ Cartón ondulado

La producción de papel para cartón se incrementará en 300.000 Tms. (+61,22% sobre la capacidad actual) en el periodo 04-06 (*)

Compras selectivas de empresas consumidoras de cartón (Cartocer, Cartopor, Esteve y Nadal)

(*) Cifra de capacidad incluyendo 100% Gescartao

Puesta en marcha de nuevas plantas (Sulpac)

➤ Nuevos productos de mayor calidad

- Vianova (bajo gramaje y alta calidad)
- Alcolea (Onda triple)

➤ Mercados con potencial

Península Ibérica y mercados próximos

➤ Sectores estratégicos

Incremento del posicionamiento en el sector hortofrutícola a través de Cartova (Valencia) y Sulpac (sur de la Península Ibérica).



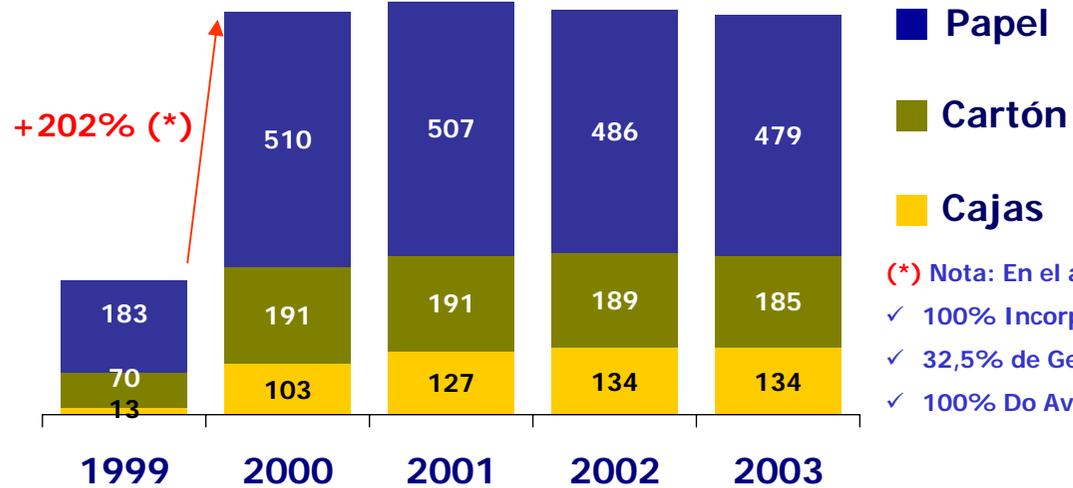


4. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS



PRODUCCIÓN

(Datos en Miles de Tms.)



■ Papel

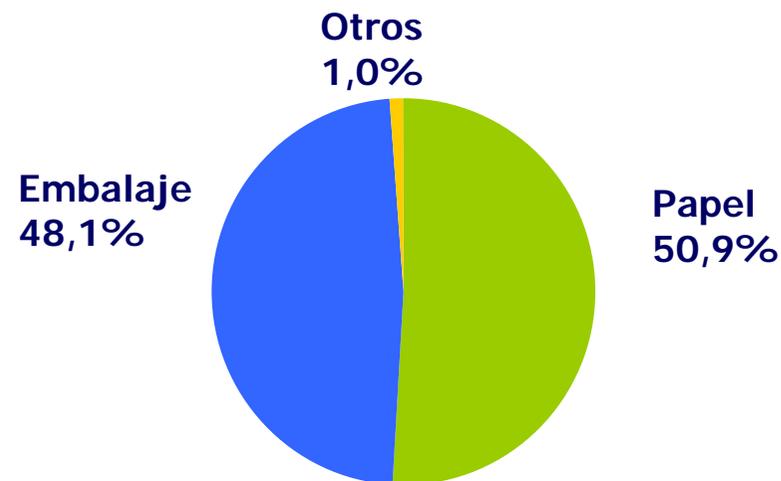
■ Cartón

■ Cajas

(*) Nota: En el año 2000 se producen los siguientes hechos:

- ✓ 100% Incorporación Trasloga S.L.
- ✓ 32,5% de Gescartao SGPS, S.A.
- ✓ 100% Do Ave

Composición de las Ventas en 2003

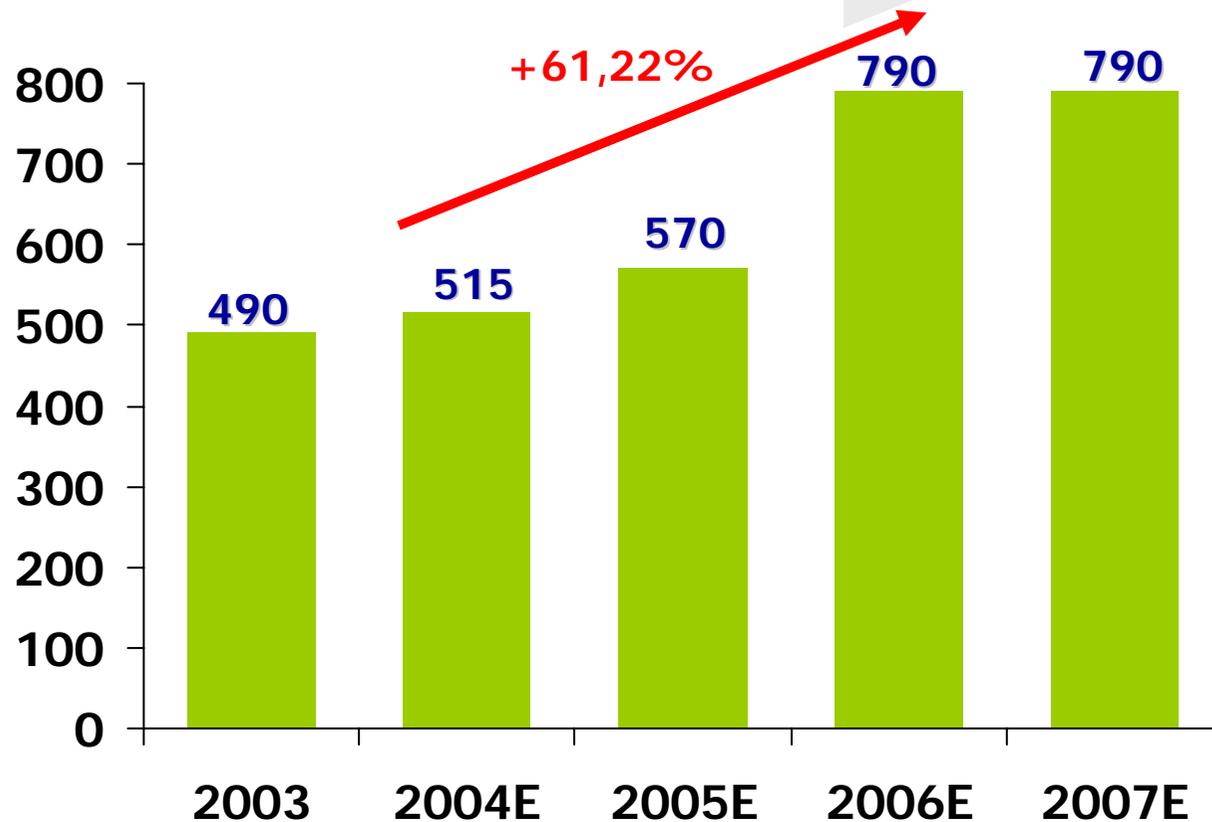


CAPACIDAD – PAPEL PARA CARTÓN

Incrementos previstos 2003-2007E

(Datos en miles de Tms)

INVERSIÓN PREVISTA 04-06: 216 MLLS € (*)

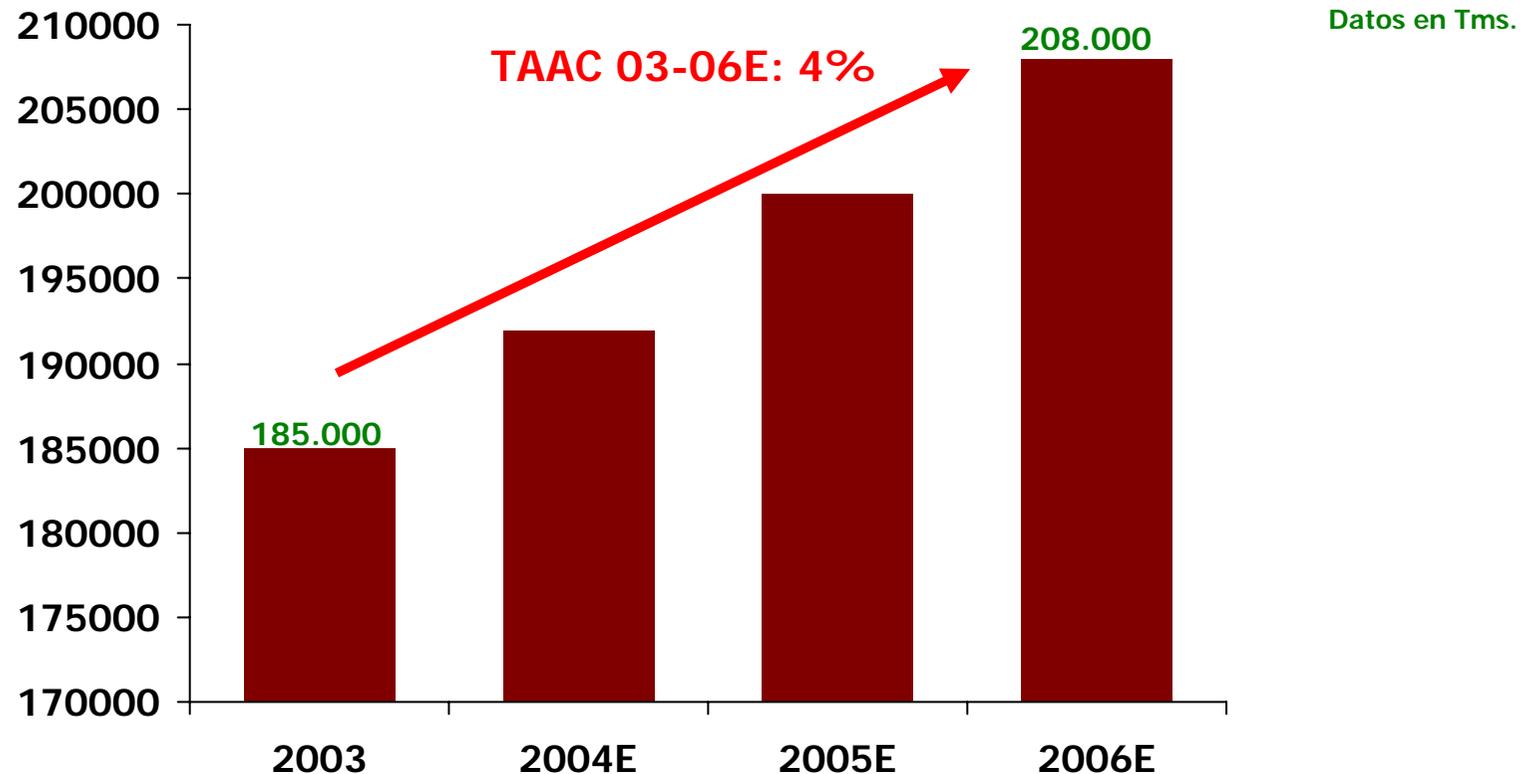


(*) La inversión prevista de 216 mlls de euros incluye 125mlls de € del proyecto Vianova, considerando el 100% de la filial Gescartao. (Ver desglose de inversiones en pág.21 de la presentación)



CAPACIDAD – CARTÓN ONDULADO

Incrementos previstos 2003-2006E



- ✓ TAAC 03-06E del 4% basada en hipótesis conservadora de crecimiento previsto en el sector de acuerdo a las perspectivas de crecimiento económico para los próximos ejercicios
- ✓ EUROPAC estudia las mejores oportunidades de adquisición a precios razonables que permitan mantener el actual ratio de integración entre Papel Reciclado/Pancha de Cartón en el 74%

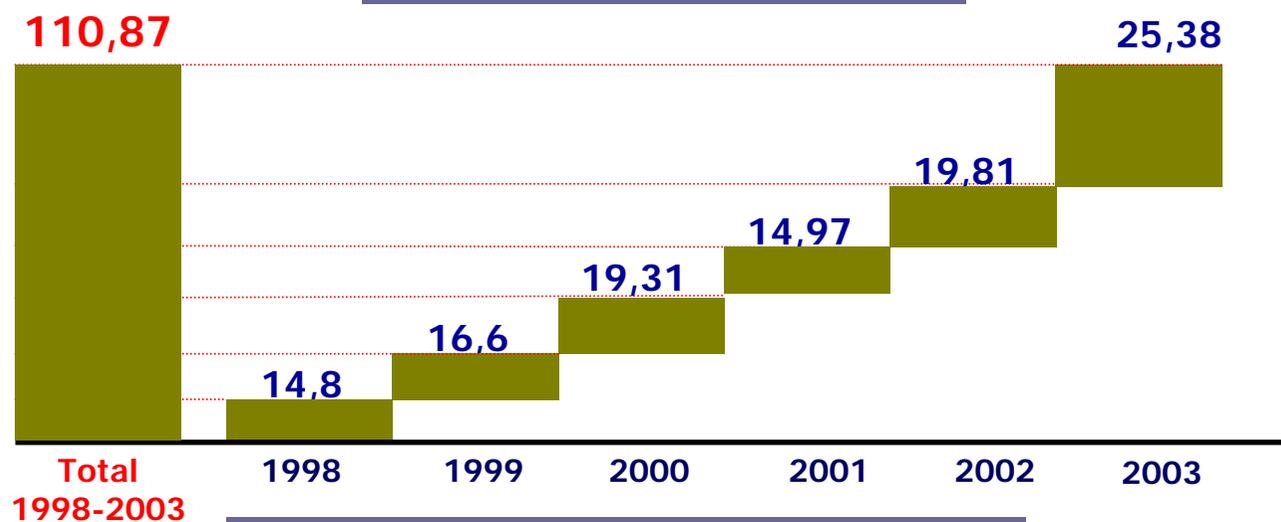


INVERSIONES REALIZADAS (1998-2003)

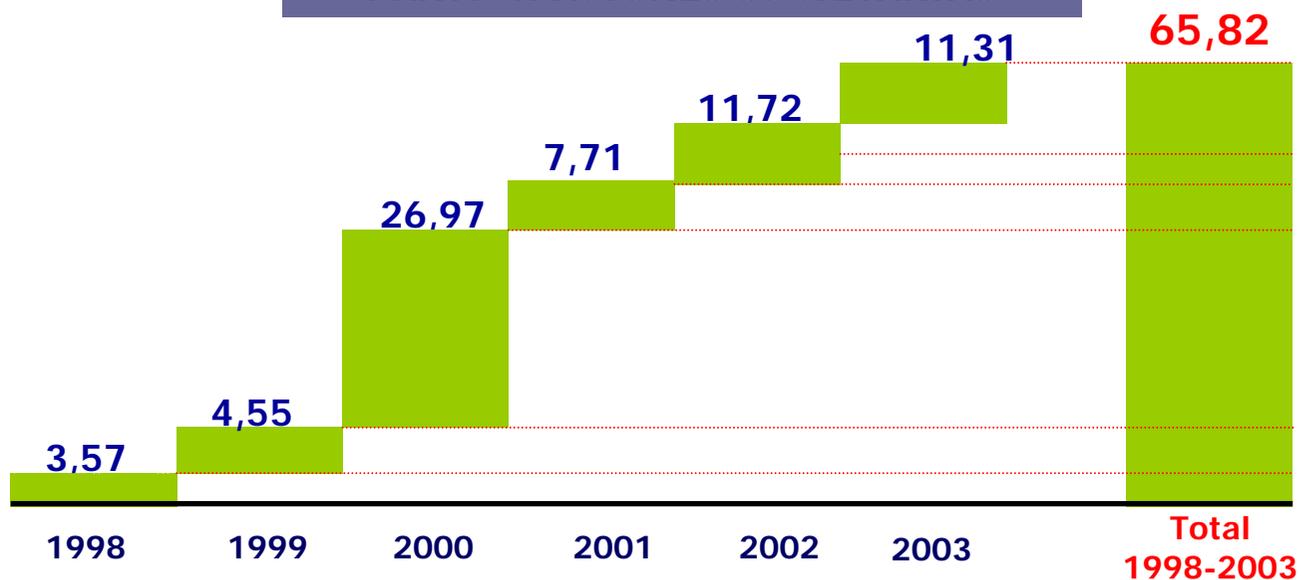
(*) Nota: inversiones reales tanto en activo material como inmaterial incluyendo amortización

(Datos en Mlls. de Euros)

INDUSTRIALES



PARTICIPACIONES SOCIETARIAS



CAPEX (2004-2006E)

CAPEX 2004E-2006E

INVERSIONES MANTENIMIENTO

RITMO
DEPRECIACIÓN
ANUAL 00-03

15,5 MLLS €

+

INVERSIONES EN PROYECTOS:

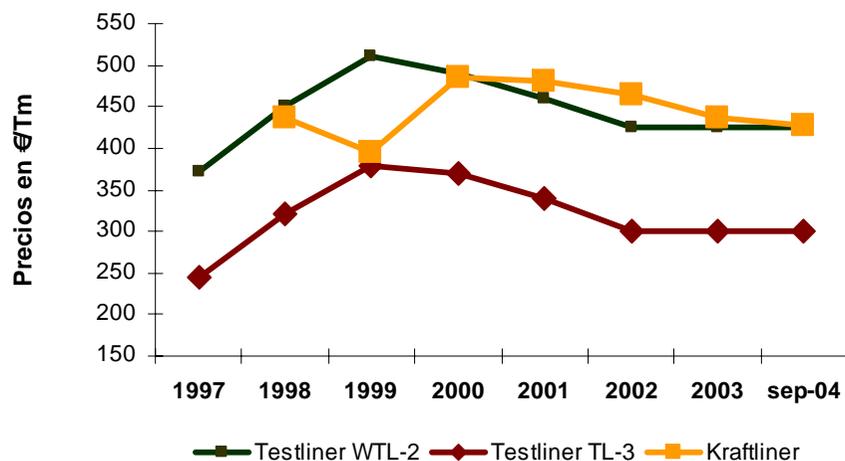
Datos en Mlls €

	04E	05E	06E
MP1	8	4	
MP3		9	
España	8	13	-
Vianova	52	79	17
Sulpac	7		
Alentejo	30	10	
Portugal	89	89	17
EUROPAC (100% Gescartao)	97	102	17
EUROPAC (50% Gescartao)	52	58	8
Total 03-06E (100% Gescartao)			215
Total 03-06E (50% Gescartao)			118

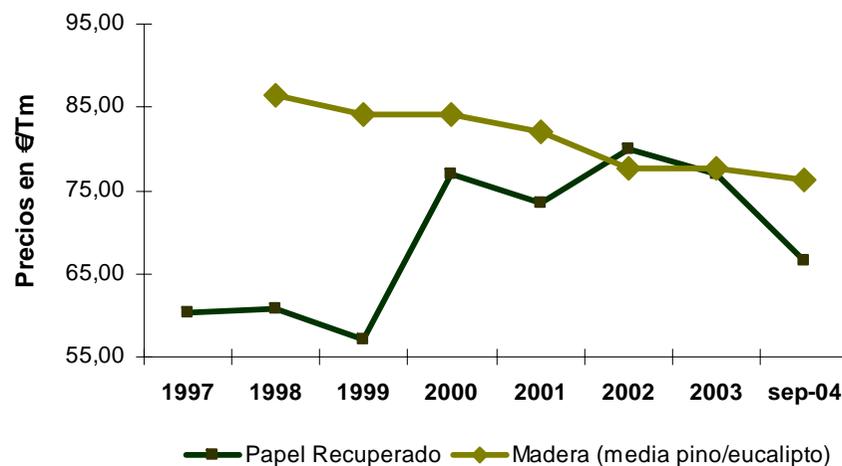


EVOLUCIÓN PRECIOS PAPEL y MMPP

Evolución precios Testliner y Kraftliner (€/Tms).



Evolución precios Papel Recuperado y Madera (€/Tms.)



INFORMACIÓN SOBRE GESCARTAO

2000

- Imocapital (50% EUROPAC + 50% Sonae) adquiere el 65% de Gescartao por 49 millones de euros.

2002

- El gobierno portugués realiza OPV por el 35% restante a un precio de 6,5€/acción.

2003

- Tras haberse desprendido el gobierno portugués de la participación que todavía mantenía en Gescartao (un 35%), la normativa contable obliga al socio de control, Imocapital con el 65%, a consolidar globalmente el 100% de Gescartao (antes integración proporcional del 65%).
- Consecuencia de lo anterior, EUROPAC se ha visto asimismo obligada en el 2S03 a incrementar el porcentaje de consolidación (integración proporcional) de su participación en Gescartao desde el 32,5% (2002) hasta el 50% (2003). De éste modo, las cuentas de EUROPAC a 31/12/03 incluyen unos minoritarios que ascienden al 12,78%:

Integración proporcional del 50% - 32,5% de participación indirecta = 17,5% - participación directa 4,72% = 12,78%

- A 31/12/03, la participación de Imocapital en Gescartao se mantiene en el 65%, siendo la participación total de EUROPAC en Gescartao del 37,22% (32,5% indirecta y 4,72% directa).



INFORMACIÓN SOBRE GESCARTAO

Proyectos actuales

- **2003 - 2006 (Proyecto Vianova):** al desaparecer Portucel Recicla se acuerda la construcción de una nueva fábrica de papel reciclado situada en el complejo existente en Viana do Castelo (capacidad de 270.000 Tms. de Kraftliner en 2003). La Inversión de **125 mls de €** del proyecto Vianova incrementará la capacidad actual de producción de papel en 220.000 Tms. de papel reciclado de alta calidad y bajo gramaje en 2006.
- **2003 – 2004 (Sulpac):** construcción de una fábrica de embalaje (fabricación de cajas) en Mourao donde se integrará el personal procedente de la desaparecida Portucel Recicla. La nueva planta, inaugurada en octubre 2004 y operativa desde el pasado mes de julio, ha requerido una inversión de **10 mls de €** acometidos a través de la filial Gescartao. Sulpac alcanzará paulatinamente una capacidad de producción de 10 mls de m2 en una primera fase que irán destinados al mercado agrícola del sur de la Península Ibérica.
- **Otras Inversiones:** Imocapital deberá promover otras inversiones en la región del Alentejo por valor de **40 mls de €** (non core) a través de sociedades en las cuales tenga mayoría. En diciembre de 2003 quedó constituida para tal fin la sociedad Investalentejo.
- **Portucel Viana:** inversión de **30 mls de €** en cogeneración. La inversión supondrá la compra e instalación de una nueva turbina con una potencia de 30Mw cuya puesta en marcha se prevé para abril de 2005. Con ésta inversión la potencia en cogeneración de Portucel Viana alcanzará los 53 Mw.

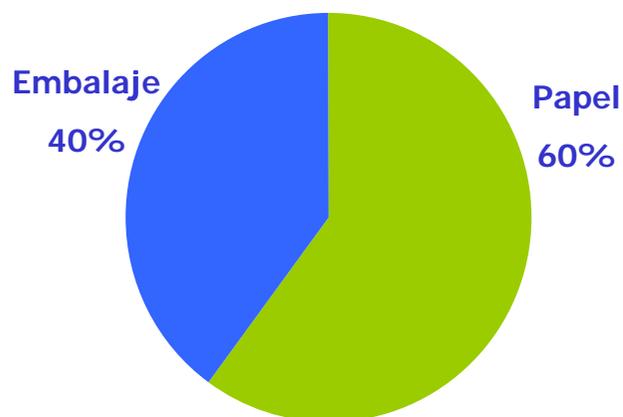
() Porcentaje teniendo en cuenta el 100% de Gescartao*



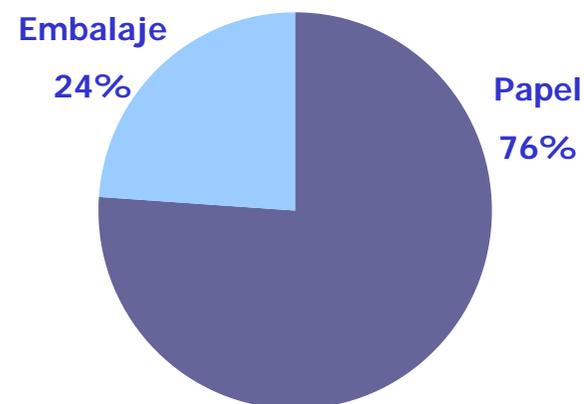
DATOS GESCARTAO 2003

(Datos en Mlls. de €)	1999	2000	2001	2002	2003
Ventas	165,8	188,2	195,8	192,3	172,4
EBITDA	25,3	40,3	51,0	54,7	46,1
BN	-6,3	0,27	12,8	14,1	17,9
DFN	102	82,5	60,8	17,7	2,2
<i>EBITDA/Ventas %</i>	15,26	21,41	26,0	28,5	26,7
<i>BN/Ventas %</i>	n.a	0,14	6,5	7,4	10,4

Ventas 2003 por Divisiones



Ebitda 2003 por Divisiones





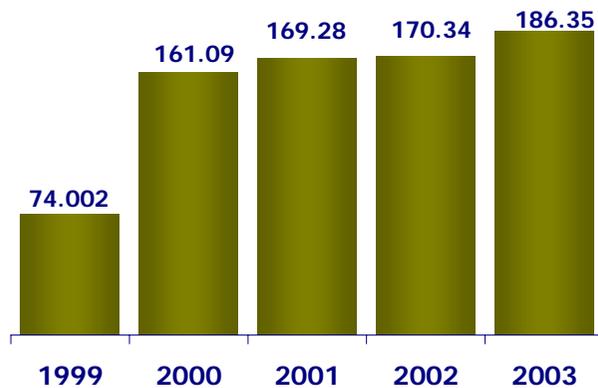
5. INFORMACIÓN FINANCIERA



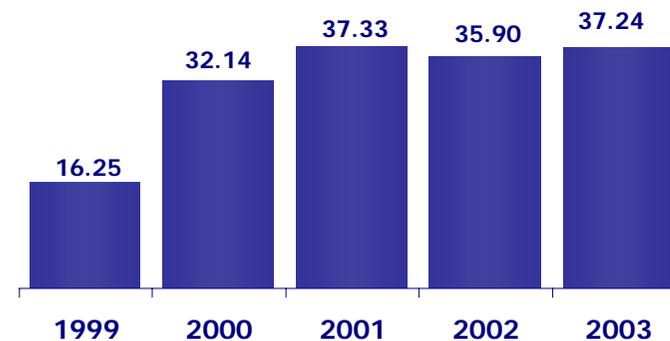
PRINCIPALES MAGNITUDES (1999-2003)

(Datos en Mlls. de Euros)

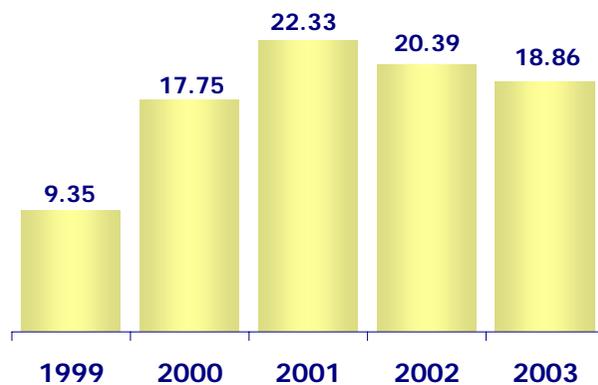
INCN



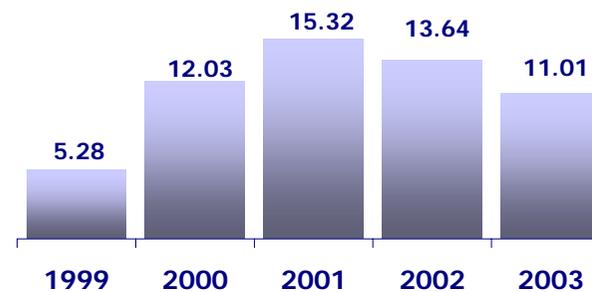
EBITDA



EBIT

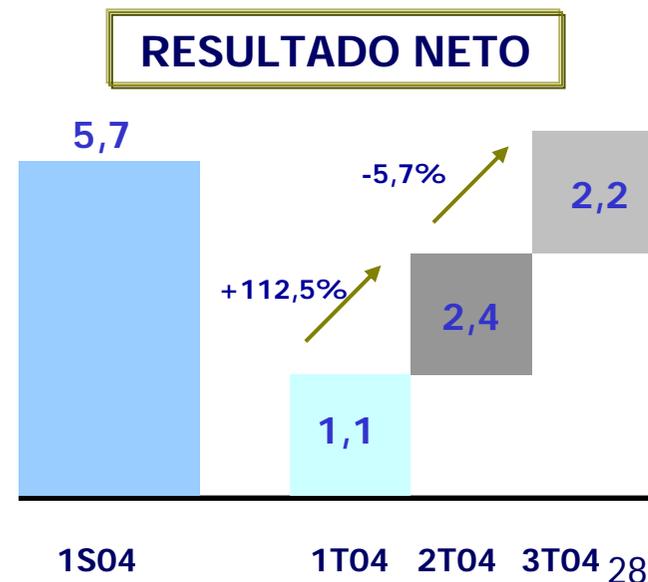
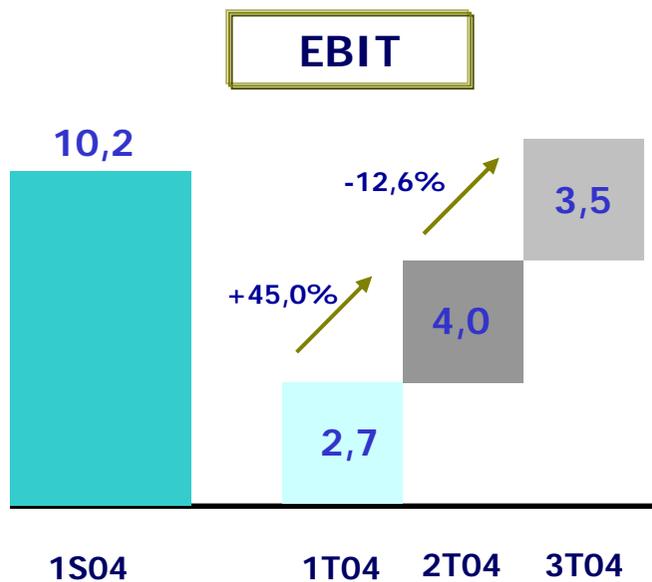
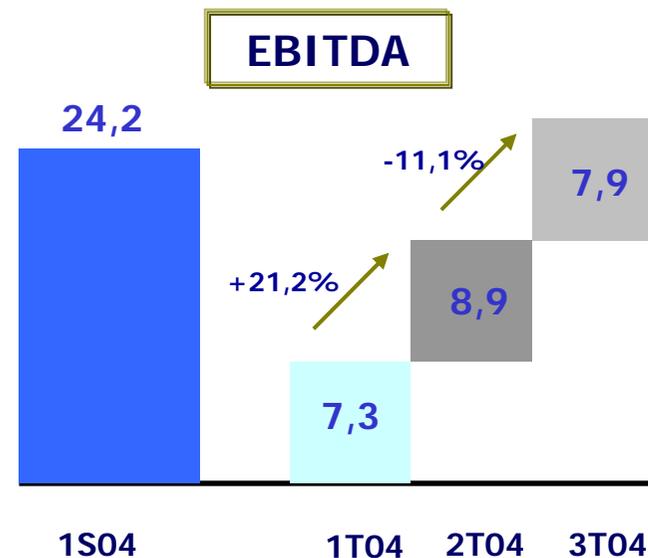
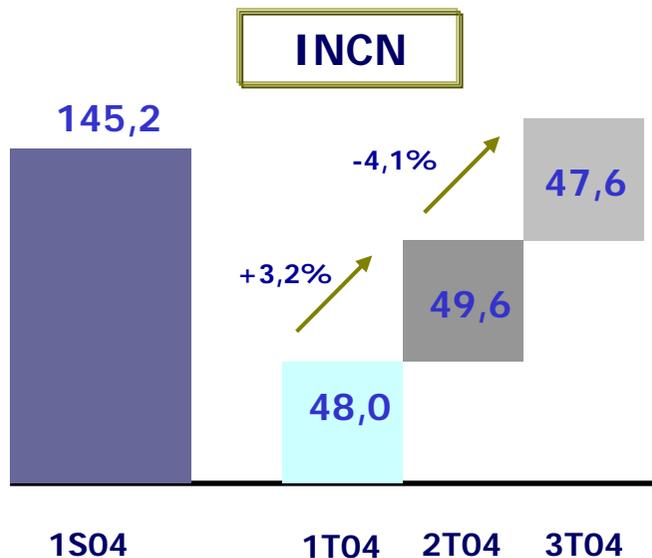


RESULTADO NETO



RESULTADOS TRIMESTRALES 2004

(Datos en Mlls. de Euros)



RESULTADOS HISTÓRICOS (1997-2003)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

<i>Datos en Millones de euros</i>	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
INCN	186,35	170,34	169,28	161,09	74,00	63,20	62,61
Variación existencias productos terminados	2,89	0,26	-	2,92	-	0,91	-
Trabajos empresa para su inmovilizado	0,89	1,01	0,84	0,89	0,54	-	-
Otros ingresos	3,21	1,30	0,04	0,20	0,13	0,04	0,19
Ingresos de explotación	193,34	172,91	170,16	165,10	74,68	64,15	62,79
Variación existencias productos terminados	0,66	-	1,33	-	1,75	0,14	1,30
Aprovisionamientos	73,13	70,39	70,89	73,73	30,91	29,65	30,30
Gastos Personal	31,46	24,82	23,59	23,64	9,72	8,67	7,36
Dotaciones amortizaciones de inmovilizado	18,24	14,79	14,73	14,09	6,30	5,49	5,13
Variación de las provisiones de tráfico	0,16	0,72	0,27	0,29	0,61	0,08	0,10
Otros gastos de explotación	51,48	41,79	37,01	35,60	16,04	11,24	12,07
Beneficio de explotación (EBIT)	18,86	20,40	22,34	17,75	9,35	8,88	6,53
Ingresos financieros	1,07	0,97	0,97	0,99	0,58	0,64	0,42
Gastos financieros	6,20	8,71	6,92	6,00	3,49	4,30	4,53
Resultados financieros negativos	5,13	7,74	5,95	5,02	2,90	3,67	4,11
Amortización fondo de comercio	0,57	0,51	0,45	0,45	0,11	-	-
Rev. Dif. Neg. de consolidación	2,45	6,87	1,76	1,46	-	-	-
Beneficio actividades ordinarias	15,61	19,01	17,70	13,75	6,34	6,41	3,73
Resultados extraordinarios	0,54	-	1,05	0,05	1,59	0,60	0,66
Beneficio antes de impuestos (BAI)	16,23	18,37	18,75	13,79	7,93	5,81	3,07
Impuesto de Sociedades	2,42	4,72	3,42	1,75	2,58	1,66	1,07
BDI	14,19	13,65	15,33	12,04	5,35	4,15	2,00
Resultado atribuido a minoría	3,18	0,01	0,01	0,01	0,07	0,08	-
Beneficio Neto Atribuible	11,01	13,64	15,32	12,03	5,28	4,07	2,07

Fuente: EUROPAC



RESULTADOS HISTÓRICOS (1997-2003)

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

<i>Datos en Millones de euros</i>	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
INMOVILIZADO	248,71	216,02	205,67	207,32	129,93	118,95	111,51
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	0,72	1,71	1,82	1,69	1,75	2,16	0,12
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	5,60	2,92	2,42	2,19	2,53	2,51	2,53
INMOVILIZACIONES MATERIALES	226,89	194,99	189,73	194,35	120,04	111,44	108,83
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	15,23	12,92	9,23	8,99	2,46	0,19	0,02
ACCIONES PROPIAS	0,26	3,48	2,46	0,10	3,14	2,66	-
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5,63	4,59	3,49	3,94	1,70	1,11	-
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0,68	0,30	0,86	1,27	1,86	1,59	0,26
ACTIVO CIRCULANTE	114,86	109,00	105,75	112,01	46,74	61,27	36,66
EXISTENCIAS	33,96	25,15	24,89	26,12	12,80	12,03	10,10
DEUDORES	59,45	46,58	46,62	60,66	30,78	20,34	21,86
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	8,22	10,02	9,04	18,79	0,30	25,63	0,22
TESORERÍA	8,33	24,43	21,93	2,95	2,31	2,67	4,12
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	4,90	2,81	3,27	3,49	0,55	0,60	0,36
TOTAL ACTIVO	369,89	329,90	315,76	324,55	180,24	182,93	148,42
FONDOS PROPIOS	136,38	127,23	115,24	101,64	92,62	87,07	43,77
CAPITAL SUSCRITO	71,51	66,01	66,01	66,01	55,59	50,11	26,55
APORTACIONES PENDIENTES DE SUSCRIBIR	-	-	-	-	-	-	0,90
PRIMA DE EMISIÓN	-	-	-	-	10,91	16,39	-
RESERVAS	28,22	32,54	27,79	22,81	20,57	16,47	14,22
RESERVAS DE CONSOLIDACIÓN	25,64	15,04	6,72	0,78	0,28	0,03	0,02
PÉRDIDAS Y GANANCIAS	11,01	13,64	15,32	12,03	5,28	4,07	2,07
DIVIDENDO A CUENTA ENTREGADO	-	-	-0,6	-	-	-	-
INTERESES MINORITARIOS	23,06	0,11	0,10	0,10	1,98	2,15	3,61
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN	3,79	3,62	10,49	12,25	-	-	-
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3,77	4,73	5,01	4,35	4,63	4,40	4,57
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	4,75	3,94	0,04	0,06	0,43	0,14	-
ACREEDORES A LARGO PLAZO	105,92	95,66	83,40	104,43	48,16	57,32	53,83
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	74,86	69,02	62,79	74,84	38,16	49,78	46,01
OTROS ACREEDORES	31,06	26,64	20,61	29,59	9,99	7,55	7,82
ACREEDORES A CORTO PLAZO	92,22	94,62	101,48	101,73	32,41	31,84	42,65
TOTAL PASIVO	369,89	329,90	315,76	324,55	180,24	182,93	148,42

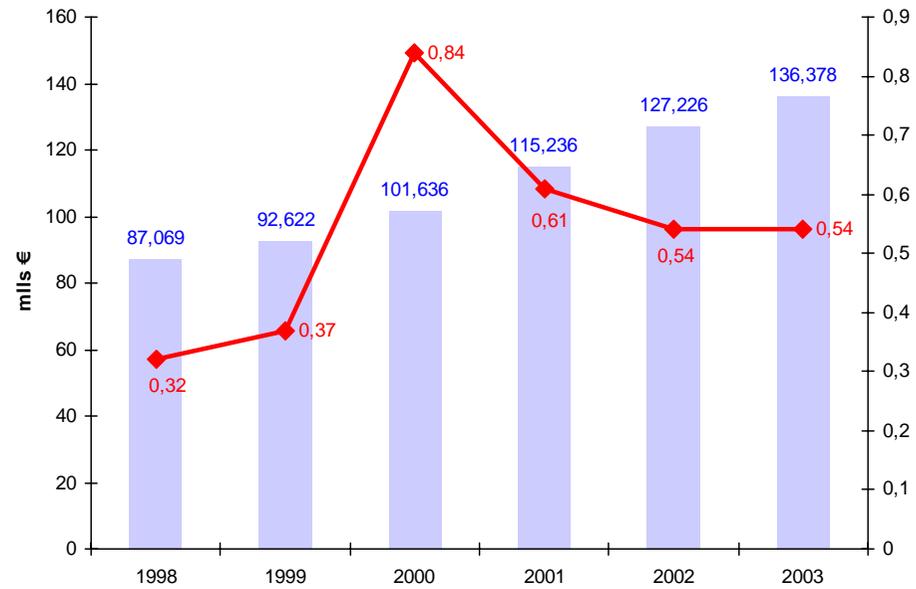
Fuente: EUROPAC



RESULTADOS 2003

Apalancamiento

% Apalancamiento vs FFPP





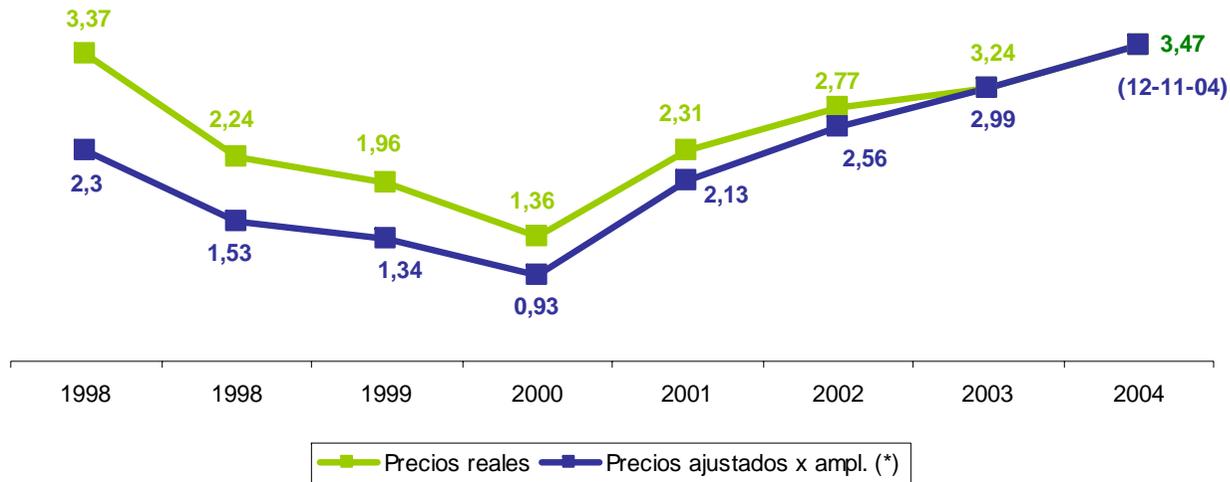
6. DATOS BURSÁTILES



EL VALOR EN BOLSA

EUROPAC:

OCTAVA MEJOR OPV DESDE 1998
 (+50,87 % actualizado día 12-11-04)



* Ampliaciones de capital realizadas en 2000 (1x4), en 2002 (1x12) y 2004 (1x12)

Volúmen Medio	
2001	37.726
2002	54.850
2003	100.317
3T04	70.235

	PAC	Ibex-35	IGBM
% var. 10/07/98 - 12/11/04	50,87%	-19,61%	-2,46%
% var. 31/12/02 - 31/12/03	16,80%	28,17%	27,44%
% var. 31/12/00 - 31/12/03	221,51%	-14,79%	-8,26%
% var. 2004 (*)	16,05%	10,51%	11,76%

* Cifras 2004 a 12/11/04

Rotación	
2001	41,01
2002	30,56
2003	16,71
3T04	25,85





EURO**PAC**&**C**

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

www.europac.es