



PRESENTACIÓN RESULTADOS 2011 EUROPAC
CNMV 29/02/2012

RESULTADOS 2011

1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO Y PERSPECTIVAS DE MERCADO

<i>Uds: Miles de €</i>	2011	2010	(%)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	723.468	616.013	17%
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	948.877	806.859	18%
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	119.628	95.254	26%
EBITDA recurrente	105.759	99.038	7%
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	72.673	54.764	33%
Resultado Neto Atribuible	41.253	26.420	56%

Resultados:

- El EBITDA consolidado de la compañía en el año 2011 se ha incrementado en un 26% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y ha ascendido a 119,6 millones de euros. Este importe incluye la contabilización del PPA derivado de la adquisición de los activos de ECVdS.
- El EBITDA recurrente del periodo ha sido de 105,8 millones de euros, un 7% más que en el mismo periodo del año anterior.
- El resultado neto atribuible fue de 41,3 millones de euros, frente a los 26,4 millones del ejercicio anterior.

Evolución de los negocios:

- Se produce un incremento de volumen en todas las unidades de **Gestión Global de Residuos** que unido a la incorporación de las nuevas adquisiciones, tanto en España como en Portugal, genera un crecimiento del 33% respecto al año anterior.
- Durante el último trimestre del año, en el mercado de **Kraftliner**, se produce un deslizamiento de los precios que junto con la parada anual de mantenimiento ha provocado un descenso del EBITDA de esta actividad.
- Se produce un aumento del precio medio en **Papel Reciclado** por la implantación de las subidas anunciadas durante el 2011. Buen arranque de la máquina de papel de Rouen después de la parada realizada en mayo que ha permitido el incremento de la capacidad de producción en 40.000 toneladas.
- Año completo con toda la capacidad instalada de **Energía** del Grupo (153 MW) que supone un incremento de ventas agregadas del 29% respecto al año anterior.
- Se produce un incremento de los volúmenes de venta en el negocio de **Cartón** a los que se añade la incorporación de ECVdS en enero 2011. A lo largo del año ha sufrido las subidas de precios de sus materias primas con notable recuperación de sus márgenes en el último trimestre.

2. ASPECTOS CORPORATIVOS DESTACADOS EN EL 2011

- **Toma de control de la fábrica de cartón ECVdS adquirida en Francia.**

Europac procedió de forma efectiva a la toma de control de la fábrica de cartón en Francia con fecha 1 de enero de 2011.

Esta adquisición se engloba dentro de la estrategia de convertir a Europac en un proveedor global en el mercado francés, mejorando la cobertura de las grandes cuentas.

- **Reparto de dividendo a cuenta con cargo al resultado del ejercicio 2010.**

El Consejo de Administración de Europac, celebrado el día 28 de Febrero de 2011, acordó la distribución de un dividendo, de 0,07 euros brutos por acción, a cuenta del resultado del ejercicio 2010.

- **Celebración de la Junta General de Accionistas**

Europac ha celebrado y publicado los acuerdos de la Junta General de Accionistas el día 7 de junio de 2011. Entre los acuerdos adoptados se encuentra el **reparto de dividendos complementario con cargo a resultados del ejercicio 2010**.

El dividendo bruto por cada acción en circulación a la fecha efectiva del reparto se ha elevado a 0,0503 euros. De esta manera Europac ha pagado a sus accionistas 0,12 euros brutos por cada acción en circulación en el mercado con cargo a las cuentas de 2010.

El importe del dividendo complementario se hizo efectivo el día 8 de julio de 2011.

- **Adquisición de RECOM y Entorno Ecologico**

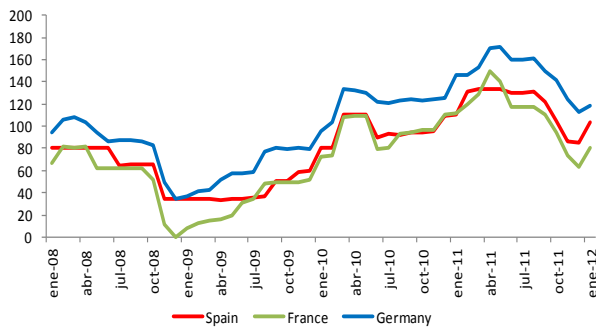
Europac ha adquirido los activos de dos nuevas instalaciones una en España y otra en Portugal, incrementando su actividad en el sector de la gestión integral de residuos a través de su filial Europac Recicla.

EVOLUCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL

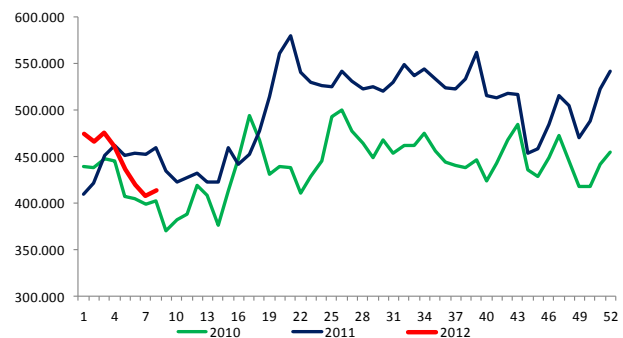
PAPEL RECUPERADO

A lo largo del 2011 ha habido una menor presión del papel recuperado, principalmente como consecuencia de un descenso de las importaciones de China. Esto ha provocado una mayor disponibilidad de materia prima en Europa a lo largo del ejercicio (+12,3% respecto al 2010, +18,7% si comparamos el último dato de cada año) y un claro descenso del precio de venta desde el mes de junio, habiéndose producido un repunte en el inicio del ejercicio 2012.

Evolución Precio Papel Recuperado 1.04 CEPI (eur/tn)



Evolución Stock Europeo Papel Recuperado CEPI (tn)

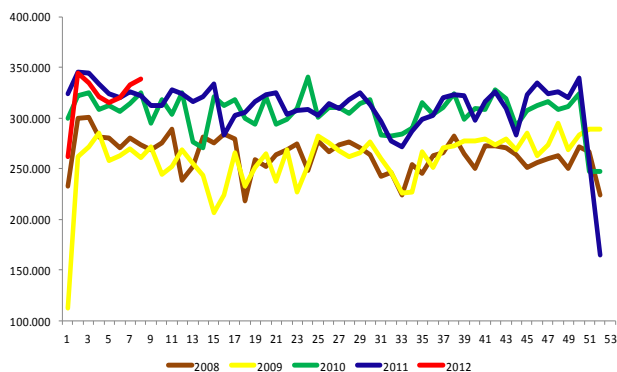


PAPEL RECICLADO

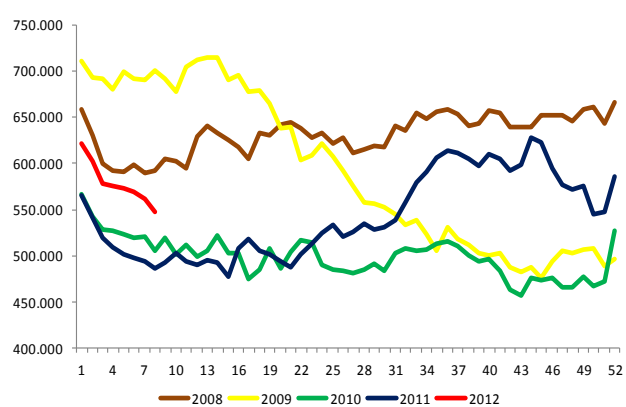
La industria del papel reciclado para cartón ondulado en Europa durante el año 2011 se ha caracterizado por un comportamiento estable en la producción (+2,6% respecto al 2010). En Europa, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan un aumento de la producción del 1,2% en la Península Ibérica, un 8,2% en los países de Europa del este y un descenso del 4,8% en Francia.

En este entorno las expediciones se han mantenido estables durante el año (+1,7% respecto al 2010), con la misma estacionalidad y con nivel anual superior a los últimos años.

Expediciones Reciclado Europa (Tn)



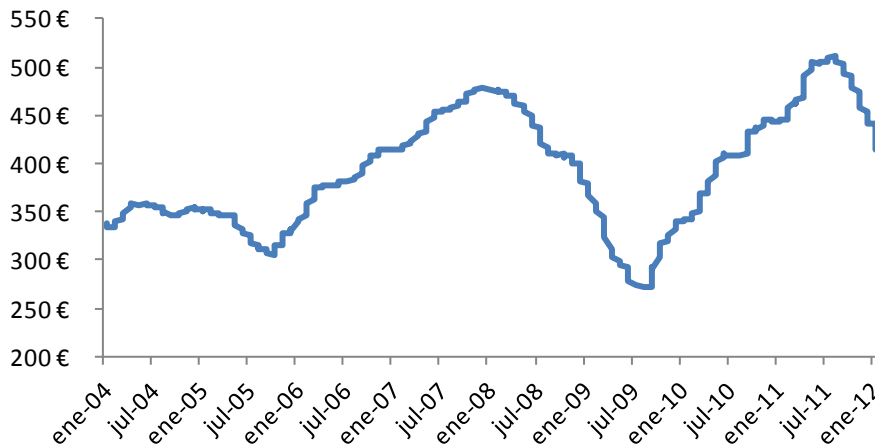
Evolución Stock Papel reciclado CEPI (Tn)



Los stocks en Europa muestran una tendencia bajista tras el repunte de octubre, habiéndose reducido en un 10,5%.

El precio medio de venta del papel reciclado de la calidad testliner II según Foex ha sido un 20,2% superior al de 2010. Sin embargo, durante el segundo semestre, el precio se ha deslizado un 12,5% debido principalmente a la evolución del stock durante la época estival. Las condiciones de mercado actuales han permitido anunciar subidas del precio de venta en el primer trimestre 2012 por parte de algunos productores europeos, entre los que se encuentra Europac.

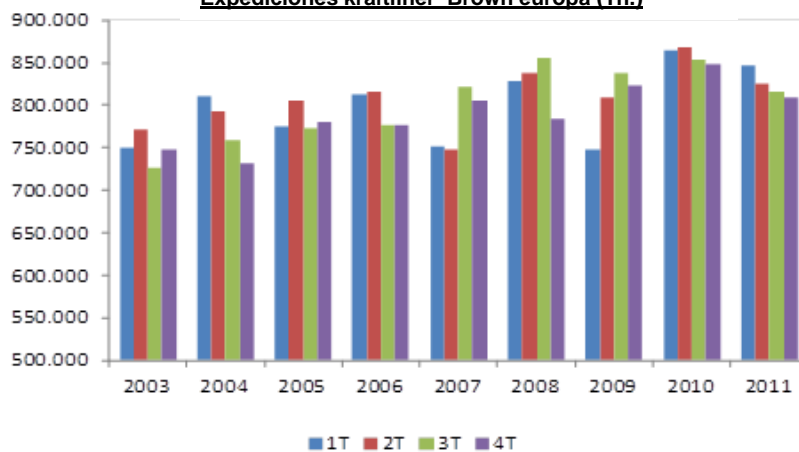
Evolución Precio testliner II FOEX (Eur/tn)



PAPEL KRAFTLINER

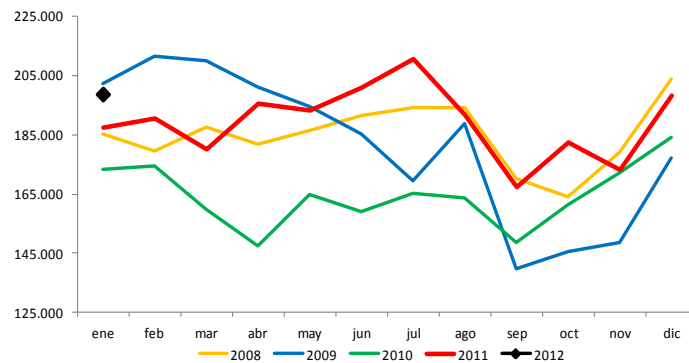
En **Papel Kraftliner**, las expediciones europeas del año 2011 han estado un 4% por debajo del año pasado pero se encuentran en la banda alta de la última década.

Expediciones kraftliner Brown europa (Tn.)



Los stocks actuales están siguiendo la tendencia habitual de final de año que se justifica por la disminución de actividad de las cartoneras en Navidad.

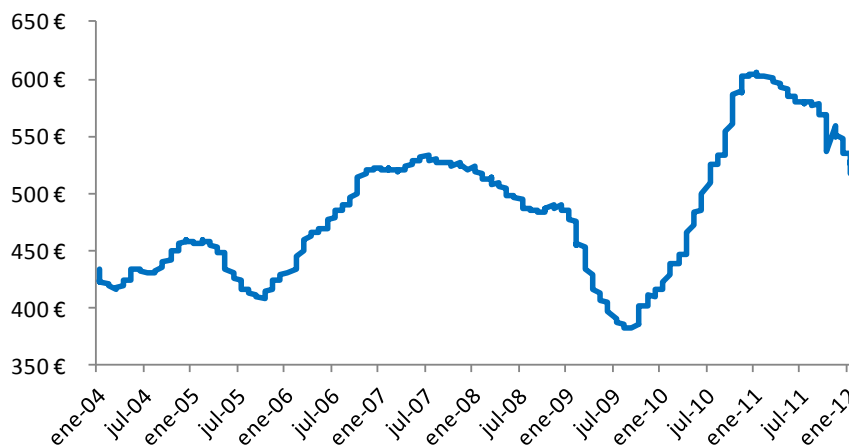
Stocks Kraftliner Brown Europac (Tn)



El precio medio de venta del papel kraftliner marrón según Foex ha aumentado a lo largo del ejercicio en un 12,8% respecto al principio del ejercicio 2011 pero se ha debilitado un 8,5% respecto a finales del mes de junio, debido principalmente a las mayores exportaciones de EEUU a Europa respecto a 2010, que han ejercido presión en el precio de venta. Las condiciones de mercado actuales han permitido anunciar subidas del precio de venta en el primer trimestre 2012 por parte de algunos productores europeos, entre los que se encuentra Europac.

El GAP existente con papel reciclado según FOEX se encontraría a finales del periodo en 87 euros por tonelada.

Evolución precio de venta de Papel Kraftliner FOEX (Eur/tn)



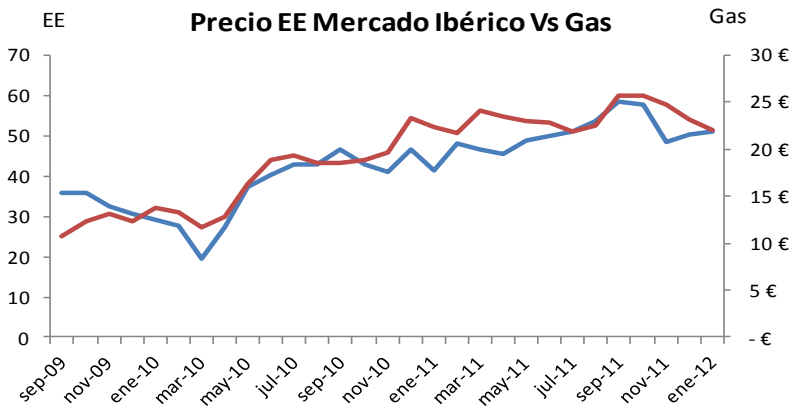
CARTÓN

La producción de cartón ondulado durante 2011 ha aumentado en España un 0,5% respecto al mismo periodo del año anterior, según AFCO. En Europa, el aumento de la producción es un 1,6% respecto al mismo periodo del año anterior, según FEFCO.

El volumen de ventas en euros de cartón ondulado en Europa, según FEFCO, habría aumentado un 11,8% respecto al mismo periodo del año anterior. Desglosando por países, en Francia esta cifra es un 11,1% superior y un 12,8% en Alemania, mientras que las ventas en metros cuadrados han experimentado una mejoría del 1,3% en Alemania y del 2,4% en Francia. El aumento del precio de venta habría sido del 10,1% respecto al mismo periodo del 2010, reflejando así la progresiva implantación de la subida del precio de su principal materia prima, el papel.

ENERGÍA

La evolución de los precios del petróleo (+15% respecto al cierre del 2010) y el debilitamiento del euro frente al dólar (-3,2%) está provocando subidas en los precios de energía eléctrica.



3. COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

Gestión global de residuos

	2011	2010	% var.
Toneladas procesadas	185.132	139.262	32,9%
Ventas consolidadas (Mil. €)	6.058	2.875	110,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	29.831	17.619	69,3%
EBITDA (Mil.€)	1.834	1.694	8,3%

El aumento de las toneladas procesadas en Europac Recicla junto con el volumen procedente de las adquisiciones de los activos de Recicla Valladolid, Figueira (RECICOM) y Destrucción Confidencial han contribuido a un crecimiento del 32,9% en las toneladas procesadas, generando un EBITDA superior al del año anterior en un 8,3%.

Papel Kraftliner

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	350.000	350.000	0,0%
Producción (Tn)	316.432	345.943	-8,5%
Ventas (Tn)	321.073	340.718	-5,8%
Ventas consolidadas (Mil. €)	148.721	148.289	0,3%
Ventas Agregadas (Mil €)	196.755	199.954	-1,6%
EBITDA (Mil.€)	43.549	52.145	-16,5%

El EBITDA del año 2011 alcanza lo 43,5 millones de euros, un 16,5% inferior al año 2010.

Se ha obtenido una menor producción respecto al año pasado debido a la parada de mantenimiento del mes de abril.

Se produce un incremento de los precios de venta que no ha podido compensar el aumento en el precio de las materias primas y la reducción de volumen, con lo que el margen EBITDA ha disminuido en 4 puntos respecto al año anterior.

Papel Reciclado Total

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	600.000	560.000	7,1%
Producción (Tn)	499.555	521.889	-4,3%
Ventas (Tn)	489.617	522.172	-6,2%
Ventas consolidadas (Mil. €)	158.306	139.000	13,9%
Ventas Agregadas (Mil. €)	225.845	199.714	13,1%
EBITDA (Mil.€)	21.385	14.327	49,3%

Papel Reciclado España

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn)	285.937	286.334	-0,1%
Ventas (Tn)	278.711	290.100	-3,9%
Ventas consolidadas (Mil. €)	88.267	75.004	17,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	132.524	111.593	18,8%
EBITDA (Mil.€)	14.608	9.563	52,8%

Papel Reciclado Francia , EPR

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	280.000	240.000	16,7%
Producción (Tn)	213.618	235.556	-9,3%
Ventas (Tn)	210.907	232.072	-9,1%
Ventas consolidadas (Mil. €)	70.039	63.996	9,4%
Ventas Agregadas (Mil. €)	93.321	88.121	5,9%
EBITDA (Mil.€)	6.777	4.764	42,2%

El EBITDA se ha incrementado en un 49,3% respecto al 2010, debido a la consolidación de las subidas de precios de venta anunciadas en 2011 y 2010 y a la mejora del mix de venta tanto en la calidad de los productos como en su coste logístico.

Durante el segundo semestre se ha producido un deslizamiento de los márgenes como consecuencia de la reducción de los precios de venta y de materias primas. Comparado con el año anterior el margen EBITDA sobre ventas mejora en un 2,3%.

Hay que destacar el aumento de la capacidad de producción en 40.000 TPA en Rouen después de la parada realizada en el mes de mayo cuyo arranque ha sido muy positivo.

Energía

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. MW Total	153	153	0,0%
Producción MWh	1.131.113	939.548	20,4%
Ventas consolidadas (Mil. €)	104.043	76.658	35,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	137.132	106.024	29,3%
EBITDA (Mil.€)	34.982	25.787	35,7%

* Puesta en marcha en marzo ciclo combinado de Dueñas (a pleno rendimiento desde julio de 2010) y de Viana en julio (a pleno rendimiento desde noviembre de 2010)

A pesar del fuerte incremento de los costes de las materias primas energéticas y debido a la evolución de los precios de venta de energía eléctrica y térmica, los márgenes se han mantenido estables durante 2011.

El Ebitda acumulado ha sido superior en un 35,7% respecto al mismo periodo del año anterior debido fundamentalmente a la puesta en funcionamiento de los ciclos combinados de Dueñas y Viana. Es el primer año con la aportación completa de los 153 MW instalados en 2010.

El peso del negocio de energía en el grupo ha aumentado hasta el 31% del EBITDA.

Cartón Total

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	306.340	249.191	22,9%
Ventas Agregadas (Mil. €)	332.539	267.733	24,2%
EBITDA (Mil.€)	11.702	14.898	-21,5%

Cartón España

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	51.798	47.479	9,1%
Ventas Agregadas (Mil. €)	62.743	55.307	13,4%
EBITDA (Mil.€)	-213	612	-

Cartón Portugal

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	101.838	91.213	11,6%
Ventas Agregadas (Mil. €)	108.603	99.099	9,6%
EBITDA (Mil.€)	9.664	11.200	-13,7%

Cartón Francia

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	152.705	110.499	38,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	161.193	113.327	42,2%
EBITDA (Mil.€)	2.251	3.086	-27,1%

Se ha incorporado Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) desde el 1 de enero de 2011.

En este periodo se confirma el progresivo aumento del precio de venta junto con un aumento de volúmenes de venta, lo que ha permitido una recuperación de los márgenes en el último trimestre del año.

Ventas Agregadas negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	196.755	199.954	-1,6%	0	0	-	0	0	-	196.755	199.954	-1,6%
Papel Reciclado	0	0	-	132.524	111.593	18,8%	93.321	88.121	5,9%	225.845	199.714	13,1%
Gestión G. Residuos	24.214	17.308	39,9%	5.616	311	1.703,6%	0	0	-	29.831	17.619	69,3%
Energía	84.962	64.591	31,5%	52.170	41.434	25,9%	0	0	-	137.132	106.024	29,3%
Cartón	108.603	99.099	9,6%	62.743	55.307	13,4%	161.193	113.327	42,2%	332.539	267.733	24,2%
Estructura	9.752	6.981	39,7%	17.015	8.834	92,6%	9	0	-	26.776	15.815	69,3%
VENTAS AGREGADAS	424.285	387.932	9,4%	270.068	217.479	24,2%	254.524	201.448	26,3%	948.877	806.859	17,6%

Ventas Consolidadas negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidadas		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	148.721	148.289	0,3%	0	0	-	0	0	-	148.721	148.289	0,3%
Papel Reciclado	0	0	-	88.267	75.004	17,7%	70.039	63.996	9,4%	158.306	139.000	13,9%
Gestión G. Residuos	4.638	2.718	70,7%	1.420	158	801,5%	0	0	-	6.058	2.875	110,7%
Energía	62.325	45.674	36,5%	41.718	30.985	34,6%	0	0	-	104.043	76.658	35,7%
Cartón	101.838	91.213	11,6%	51.798	47.479	9,1%	152.705	110.499	38,2%	306.340	249.191	22,9%
VENTAS CONSOLIDADAS	317.523	287.894	10,3%	183.202	153.625	19,3%	222.743	174.495	27,7%	723.468	616.013	17,4%

Ebitda por negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	43.549	52.145	-16,5%	0	0	-	0	0	-	43.549	52.145	-16,5%
Papel Reciclado	0	0	-	14.608	9.563	52,8%	6.777	4.764	42,2%	21.385	14.327	49,3%
Gestión G. Residuos	1.570	1.613	-2,6%	264	81	224,4%	0	0	-	1.834	1.694	8,3%
Energía	22.475	14.370	56,4%	12.507	11.417	9,5%	0	0	-	34.982	25.787	35,7%
Cartón	9.664	11.200	-13,7%	-213	612	-	2.251	3.086	-27,1%	11.702	14.898	-21,5%
Estructura	-4.901	-5.090	-3,7%	613	-4.722	-	-3.405	0	-	-7.693	-9.813	-21,6%
EBITDA RECURRENTE	72.356	74.237	-2,5%	27.779	16.951	-	5.623	7.850	-28,4%	105.759	99.038	6,8%
Aj. IAS, consol. y otros										13.869	-3.784	-
EBITDA CONSOLIDADO										119.628	95.254	25,6%

Ebit por negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebit		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	33.731	42.727	-21,1%	0	0	-	0	0	-	33.731	42.727	-21,1%
Papel Reciclado	0	0	-	3.777	-1.145	-	890	-525	-	4.667	-1.671	-
Gestión G. Residuos	1.069	1.059	1,0%	143	72	98,8%	0	0	-	1.212	1.131	7,2%
Energía	15.560	9.981	55,9%	9.741	10.814	-9,9%	0	0	-	25.301	20.794	21,7%
Cartón	3.780	4.879	-22,5%	-3.379	-2.535	33,3%	-1.331	399	-	-930	2.744	-
Estructura	-5.078	-5.382	-5,7%	-48	-6.321	-99,2%	-3.712	0	-	-8.838	-11.704	-24,5%
EBIT RECURRENTE	49.062	53.263	-7,9%	10.235	884	1.057,2%	-4.153	-126	-	55.143	54.021	2,1%
Aj. IAS, consol. y otros										17.530	743	-
EBIT CONSOLIDADO										72.673	54.764	32,7%

4. Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas

(expresada en miles de euros)

	31/12/2011	31/12/2010	Var%
Importe neto de la cifra de negocio	723.468	616.013	17,44%
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.339	3.974	-15,98%
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	6.726	7.536	-10,75%
Aprovisionamientos	(379.584)	(290.296)	30,76%
Otros ingresos de explotación	8.009	5.166	55,04%
Gastos de personal	(96.868)	(90.355)	7,21%
Otros gastos de explotación	(167.385)	(164.054)	1,93%
Amortización	(46.955)	(40.512)	15,90%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	8.044	7.013	14,71%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(1.928)	280	-
Otros resultados	15.807	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	72.673	54.764	32,70%
Ingresos financieros	2.283	323	606,25%
Gastos financieros	(24.269)	(20.481)	18,49%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	178	412	-56,88%
Diferencias de cambio	(61)	(57)	7,31%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(8)	-
RESULTADO FINANCIERO	(21.869)	(19.811)	10,43%
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	231	194	19,17%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	51.035	35.147	45,17%
Impuesto sobre beneficios	(9.770)	(8.898)	9,80%
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	41.265	26.249	57,16%
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	41.265	26.249	57,16%
Resultado atribuido a la entidad dominante	41.253	26.420	56,43%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(12)	(171)	-93,68%
EBITDA	119.628	95.254	25,56%

Balance consolidado

(expresado en miles de euros)

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010	Var%
ACTIVO NO CORRIENTE	831.291	828.810	0,3%
Inmovilizado intangible	99.469	99.331	0,1%
- Fondo de comercio	87.692	87.692	0,0%
- Otros activos intangibles	11.777	11.638	1,2%
Inmovilizado material	679.836	677.012	0,4%
Inversiones inmobiliarias	885	4.114	-78,5%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	961	767	25,4%
Activos financieros no corrientes	4.518	3.135	-19,7%
Activos por impuestos diferidos	43.957	42.747	2,8%
Otros activos no corrientes	1.665	1.705	115,0%
ACTIVO CORRIENTE	242.063	243.135	-0,4%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	560	-	-
Existencias	77.063	77.547	-0,6%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.352	55.464	-5,6%
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	36.556	42.199	-16,4%
- Otros deudores	15.797	13.265	28,8%
- Activos por impuesto corriente	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	3.078	2.744	12,2%
Otros activos corrientes	-	-	-
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	109.010	107.382	1,5%
TOTAL ACTIVO	1.073.355	1.071.946	0,1%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2011	31/12/2010	Var%
PATRIMONIO NETO	321.033	287.016	11,9%
FONDOS PROPIOS	324.751	294.498	10,3%
Capital	173.120	173.120	0,0%
Prima de Emision	-	0	-100,0%
Reservas	115.175	100.025	15,1%
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(4.797)	(5.068)	-5,4%
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	41.253	26.420	56,1%
Menos: Dividendos a cuenta	-	-	-
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	(3.915)	(7.740)	-49,4%
Operaciones de cobertura	(3.915)	(7.740)	-49,4%
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	320.836	286.758	11,9%
Intereses minoritarios	197	258	-23,8%
PASIVOS NO CORRIENTES	392.305	442.324	-17,7%
Subvenciones	3.841	1.795	113,9%
Provisiones no corrientes	12.077	13.232	-8,7%
Pasivos financieros no corrientes	314.561	376.054	-23,3%
- Deudas con entidades financieras	291.432	328.885	-19,7%
- Otros pasivos financieros	23.129	47.169	-51,0%
Pasivos por impuestos diferidos	61.826	51.243	20,7%
PASIVOS CORRIENTES	360.017	342.606	16,7%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones corrientes	6.239	8.795	-29,1%
Pasivos financieros corrientes	150.020	137.106	45,7%
- Deudas con entidades financieras	113.013	83.251	130,0%
- Otros pasivos financieros	37.007	53.854	-31,3%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	203.758	196.705	3,6%
- Proveedores	154.646	153.959	0,4%
- Otros acreedores	48.744	34.867	39,8%
- Pasivos por impuestos corrientes	368	7.879	-95,3%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.073.355	1.071.946	0,1%

El Grupo Europac ha cerrado el ejercicio 2011 con una cifra de **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 119,6 millones de euros, un 25,6% superior al año anterior, el cual incluye el impacto positivo de 15,8 millones de euros en consecuencia de reconocer el badwill originado por la incorporación de Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) con efecto a 1 de enero de 2011.

Las **variaciones en el perímetro de consolidación** en 2011 respecto a 2010 son producidas, fundamentalmente, por la incorporación al grupo de la unidad de Europac Cartonnerie Val de Seine que consolida por el método de integración global al 100% desde el 1 de enero de 2011, y en menor medida por la incorporación de las unidades Europac Recicla Figueira y Europac Recicla Destrucción Confidencial, desde octubre y noviembre de 2011, respectivamente.

El **Importe neto de la cifra de negocio** a 31 de diciembre de 2011 alcanza los 723,5 millones de euros (+17,4% respecto a 2010). Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación del grupo mencionadas anteriormente han impactado positivamente en la cifra de negocio. Sin estas incorporaciones el aumento en las ventas hubiera sido del 14,1%.

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

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 30,8%, hasta los 379,5 millones de euros. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación los aprovisionamientos habrían aumentado un 25,2% respecto a 2010.

Los **Gastos de personal** ascienden a 96,8 millones de euros lo que supone un aumento del 7,2% respecto al mismo periodo del año anterior. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de Val de Seine. Sin tener en cuenta la los cambios de perímetro de consolidación los gastos de personal habrían aumentado un 1,0%.

Otros gastos de explotación ascienden hasta 167,4 millones de euros, un 2,0% superior al año anterior. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación, esta partida habría disminuido un 0,7%.

La **Dotación a la amortización** aumenta un 15,9% hasta los 46,9 millones de euros por el efecto del inicio de la amortización de inversiones concluidas en el segundo semestre de 2010 y por el efecto de la amortización sobre los activos de ECVdS. Sin cambio de perímetro el aumento del gasto de amortización sería de un 13,6%.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** aumenta un 14,7% hasta 8,0 millones de euros, fundamentalmente por un aumento de la actividad y el aumento de producción de energía con el consecuente incremento en la emisión de CO₂ utilizado en el periodo.

Otros resultados ascienden a 15,8 millones de euros como consecuencia de haber registrado el impacto neto del badwill originado por reconocer a valor razonable los activos y pasivos incorporados por la adquisición de ECVdS netos del efecto fiscal correspondiente a dicha revalorización.

El **Resultado Financiero** ha sido de -21,9 millones de euros un 10,4% superior al año anterior, debido fundamentalmente al repunte generalizado de los spreads en las líneas de circulante, a pesar de la disminución del saldo medio de la deuda neta y de la reducción de los spreads del préstamo sindicado.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante asciende al final del ejercicio 2011 hasta los 41,3 millones de euros frente a los 26,4 millones del mismo periodo del año anterior, reflejando una importante mejora de resultados.

Balance Consolidado (según NIIF)

El **Inmovilizado Material** aumenta en 2,8 millones respecto al cierre de 2010 hasta los 691,6 millones de euros debido a las inversiones realizadas, a la incorporación de los activos de Val de Seine netos de la dotación a la amortización del inmovilizado material del ejercicio. La dotación a la amortización del inmovilizado material en estos doce meses ha ascendido a 45,4 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos** aumentan un 2,8% debido fundamentalmente al reflejo del impacto fiscal de los resultados obtenidos en el período del 2011.

Los **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar** disminuyen un 5,6%.

La partida **Existencias** disminuye un 0,6% respecto al cierre de 2010.

El **Patrimonio neto** aumenta un 11,9% respecto a diciembre de 2010, fundamentalmente por el impacto de los resultados del ejercicio de 41,3 millones de euros, a pesar de los dividendos repartidos (10,4 millones).

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 11,3% al final del año 2011, fundamentalmente debido a la disminución de los pasivos financieros no corrientes:

Subvenciones aumentan en 2,0 millones de euros respecto al cierre 2010 hasta los 3,8 millones, por el aumento de los derechos de CO₂ asignados gratuitamente para el ejercicio 2011 y otras subvenciones recibidas.

Pasivos financieros no corrientes, disminuyen un 11,4%, por la disminución de las deudas con entidades de crédito y de otros pasivos financieros a largo plazo.

Pasivos por impuestos diferidos incrementan en 10,6 millones de euros, respecto al cierre del ejercicio anterior fundamentalmente por el efecto impositivo de la revalorización de activos de ECVdS.

Los **Pasivos corrientes** aumentan 5,1%, hasta los 360,0 millones de euros, debido principalmente al aumento de los **Pasivos financieros corrientes** en 9,4% hasta los 150,0 millones de euros, a pesar de la disminución de los **Otros pasivos financieros** en 16,8 millones de euros. Esta disminución refleja el pago realizado al Grupo Mondi de 19,1 millones de euros por la adquisición de las sociedades ECA y ECS.

La **deuda neta consolidada** asciende 295,4 millones de euros, disminuyendo un 3,1% respecto al cierre de 2010.

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 0,14%.

Información sobre acciones propias (de acuerdo con el artículo 148 del LSC)

	Nº Titulos	Valor nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Adquisiciones en 2011	968.519	1.937	1,1%	3.336
Enajenaciones en 2011	1.026.522	2.053	1,2%	3.841
Saldo a 31.12.2011	613.684	1.227	0,7%	1.969

Política y gestión de riesgos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El Grupo analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera del Grupo, mediante, entre otros, la contratación de instrumentos derivados.

La contratación de instrumentos derivados se limita a la cobertura del riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo.

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del Grupo está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en el grupo, exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable.

Para un mayor desglose sobre la política de gestión de riesgos véase la Nota 25 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011.

5. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 21,3% hasta los 229,4 millones de euros.

La **Variación de existencias** de producto terminado y en curso es de 2,6 millones de euros. Los **Aprovisionamientos** aumentan un 25,0% hasta los 132,2 millones de euros. Los **Gastos de personal** aumentan un 7,9% hasta los 27,9 millones de euros. La **Amortización** incrementa un 8,6% fundamentalmente por la amortización del nuevo ciclo combinado.

Con todo ellos el **Ebitda** aumenta un 50,0% respecto al ejercicio de 2010, hasta los 15,2 millones de euros.

Los **Ingresos financieros** incrementan un 11,9% hasta los 27,0 millones de euros, debido fundamentalmente a los dividendos cobrados de filiales, mientras que los **Gastos financieros** incrementan un 7,3% hasta los 19,6 millones de euros.

En cuanto al **Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros** asciende a 0,6 millones de euros negativos debido a la provisión dotada por la participación en la sociedad Eipe Cartón S.A.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad individual** de ejercicio de 2011 es de 24,2 millones de euros un 59,3% superior a los 15,2 millones de euros del ejercicio de 2010.

Balance Individual

El **Inmovilizado material** disminuye en 11,4 millones de euros hasta los 228,5 millones de euros respecto al cierre de 2010, fundamentalmente por la amortización del ejercicio de 2011.

Las **Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p** disminuyen un 8,8%, hasta 274,3 millones de euros.

Las **Existencias** han disminuido un 5,1% hasta los 24,5 millones de euros.

Las **Inversiones a c/p en empresas del grupo y asociadas** incrementan un 18,4% respecto a diciembre de 2010 hasta los 32,8 millones de euros.

La partida de **Inversiones Financieras a corto plazo** incrementa un hasta los 34,8 millones de euros

El **Activo Total** es de 661,4 millones de euros un 5,7% inferior al cierre de 2010, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

Los **Fondos propios** han aumentado un 6,3% hasta los 220,4 millones de euros fundamentalmente por el impacto de los resultados del ejercicio de 24,2 millones de euros, a pesar de los dividendos repartidos (10,4 millones).

6. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2011

- 03/01/2011 Toma de control de la fábrica de cartón ECVdS adquirida en Francia.
- 04/01/2011 Admisión a cotización de las nuevas acciones.
- 05/01/2011 Contratación efectiva de las nuevas acciones .
- 14/01/2011 Liberación de las garantías comprometidas ante la administración portuguesa .
- 21/01/2011 Anuncio del aumento del precio del papel reciclado en 60€ por tonelada.
- 01/03/2011 Información sobre los resultados del segundo semestre de 2010.
- 01/03/2011 Difusión de la Presentación a los Analistas de Resultados 2010.
- 01/03/2011 Resultados 2010: Europac aumenta el Ebitda un 172% tras superar los 95 Mill€ .
- 01/03/2011 Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2010.
- 07/03/2011 Reparto de dividendo con cargo al resultado del ejercicio 2010 .
- 31/03/2011 Adquisición por la autocartera de EUROPA&C y venta a Banca March de 953.558 acciones con objeto de dar cumplimiento, en su debido momento, al PAAD.
- 03/05/2011 Información sobre los resultados del primer trimestre de 2011.
- 04/05/2011 Presentación a Analistas de los resultados obtenidos el primer trimestre de 2011.
- 06/05/2011 Ceses y Nombramientos: Comisión de Auditoría .
- 06/05/2011 Convocatoria y Orden del día de la Junta General de Accionistas.
- 16/05/2011 Anuncio de subida del precio del papel reciclado en 50 Euros por tonelada en España y Portugal.
- 20/05/2011 Anuncio de subida de precio del papel kraftliner en 50€ por tonelada.
- 07/06/2011 Junta General de Accionistas 2011 .
- 07/06/2011 Acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas.
- 07/06/2011 Acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas relativo a la Ampliación de capital con cargo a reservas.
- 07/06/2011 Presentación de la Junta General de Accionistas 2011 de la compañía .
- 04/07/2011 Reparto de dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2010
- 28/07/2011 Información sobre los resultados del primer semestre del 2011
- 28/07/2011 Presentación analistas 1S2011
- 28/07/2011 Nombramiento en el Consejo de Administración
- 18/10/2011 Anuncio de la adquisición de RECICOM y Entorno Ecológico
- 27/10/2011 Información sobre resultados del tercer trimestre 2011

- 27/10/2011 Presentación analistas 3T2011
- 27/10/2011 Dimisión de miembro del Consejo de Administración

7. Hechos Relevantes posteriores al cierre

- 26/01/2012 Anuncio de subida de precio de papel Reciclado en 100 euros por tonelada
- 07/02/2012 Anuncio de subida de precio de papel kraftliner en 60 euros por tonelada
- 16/02/2012 Firma de un nuevo acuerdo de financiación por 253M€