



COATEDPAC TOP DC (Papel doble estucado)

## INFORME A ANALISTAS 2016

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

---

FEBRERO, 2017

<b>1. RESULTADOS DEL GRUPO 2016</b>	<b>2</b>
RESUMEN EJECUTIVO	2
<b>2. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD</b>	<b>4</b>
ACTIVIDAD PAPEL	4
ACTIVIDAD PACKAGING	6
INVERSIONES Y DEUDA	7
<b>3. EUROPAC EN BOLSA</b>	<b>8</b>
<b>4. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO</b>	<b>10</b>
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS	10
BALANCE CONSOLIDADO	11

---

# 1. RESULTADOS DEL GRUPO 2016

## RESUMEN EJECUTIVO

Datos en M€	2016	2015	Var%
Ingresos agregados	1.069	1.084	-1,4%
Ingresos consolidados	801	806	-0,6%
EBITDA recurrente	123	117	5,4%
EBITDA consolidado	127	111	13,9%
BENEFICIO antes IMPUESTOS	67	46	46,6%
BENEFICIO NETO	49	32	50,7%
Margen EBITDA consolidado	15,8%	13,8%	

El crecimiento del EBITDA consolidado ha sido de un 13,9% respecto al ejercicio anterior, hasta los 127 millones de euros. El EBITDA recurrente crece un 5,4%, alcanzando los 123 millones de euros en 2016. La rentabilidad ha mejorado, al aumentar el margen EBITDA consolidado hasta el 15,8%, lo que supone un incremento de 2 puntos porcentuales sobre el margen del ejercicio 2015.

El EBITDA de la División Papel ascendió a 105 millones de euros, un 1,9% inferior respecto al obtenido en 2015, como consecuencia de la bajada de los precios medios de venta del papel respecto a 2015, que ha sido compensada en gran medida con un aumento en el volumen de ventas tanto en papel Kraft (+3,1%) como en papel reciclado (+5,0%), y con las mejoras de gestión operativas y comerciales. El margen EBITDA del negocio ha sido del 15,6%, un nivel muy similar al conseguido en 2015.

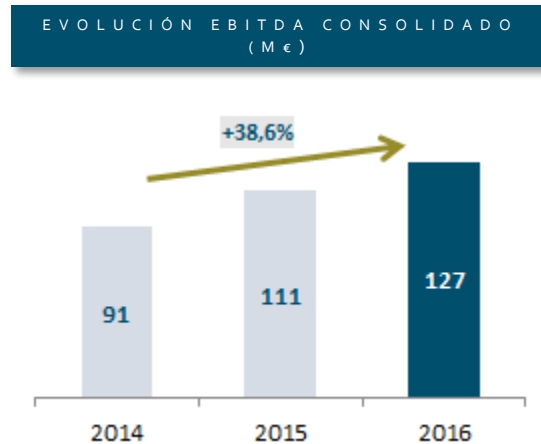
En cuanto a la División *Packaging*, se ha registrado un aumento del 85,8% del EBITDA respecto al 2015, confirmando su evolución positiva, al alcanzar una margen EBITDA en 2016 del 4,6%, frente al 2,4% obtenido en el ejercicio anterior.

Por otro lado las cuentas del Grupo recojen el impacto del reconocimiento de una cuenta a cobrar de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) como resultado de la sentencia favorable al grupo emitida por el Supremo Tribunal de Justicia de Portugal.

El beneficio antes de impuestos ha aumentado un 46,6% respecto a 2015, e incorpora una disminución en el coste financiero neto del 36,9% respecto al ejercicio anterior, debido a la mejora en las condiciones de la financiación y al menor saldo de deuda financiera.

El beneficio neto ha aumentado un 50,7% respecto al año anterior, hasta los 49 millones de euros, recogiendo los efectos mencionados anteriormente.

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



Otros aspectos de gestión destacados del periodo son:

- Retribución al accionista:

- La Junta General de Accionistas (JGA) del Grupo Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.), celebrada el pasado 29 de junio aprobó, a propuesta del Consejo de Administración, la distribución de un dividendo por un importe total de 16,2 millones de euros con cargo al resultado del ejercicio 2015. Esto representa un *pay-out*, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del **50%**. Este importe supone el reparto de un dividendo total de **0,1804 euros por acción**, incluido el pago a cuenta realizado en el pasado mes de febrero de **0,0531 euros por título**, y representó una rentabilidad por dividendo del 3,8% respecto al precio de cierre de la acción en la jornada previa a la celebración de la JGA. El dividendo complementario se repartió el pasado 12 de julio.
- La JGA aprobó también una ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición hasta un importe máximo de 7.489.875 euros, mediante la emisión de hasta 3.744.938 acciones con la asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 25 acciones antiguas, inscrita en el Registro Mercantil el 16 de noviembre de 2016.
- Por último, el Consejo de Administración de Europac acordó el 31 de enero de 2017 la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, por un importe total de 0,0951 euros por acción. Estas cantidades a cuenta del dividendo se han abonado el pasado 23 de febrero de 2017. Este dividendo a cuenta supone un aumento del 79% frente a los 0,0531 euros por acción que se entregaron en el mismo periodo del año anterior.

- Otros:

- Asimismo en la JGA se aprobó la fusión por absorción de Harpalus, S.L. por parte de Papeles y Cartones de Europa S.A. (Europac).

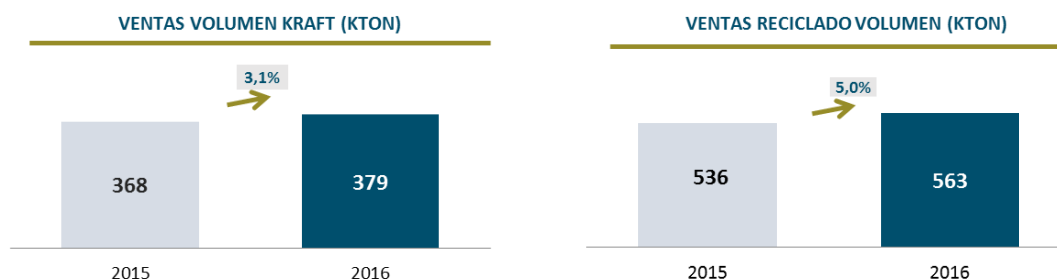
## 2. EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD

### ACTIVIDAD PAPEL

Datos en M€	2016	2015	Var%
Ingresos agregados	673	681	-1,1%
EBITDA recurrente	105	107	-1,9%
Margen EBITDA	15,6%	15,7%	

En 2016 las ventas de la actividad de Papel subieron un 3,3%, sin considerar las caídas en los precios de la energía, debido al aumento en los volúmenes de venta y a las mejoras de gestión tanto operativas como comerciales realizadas, que han compensado el ajuste de precios que se ha producido en el periodo. Considerando las bajadas en los precios de la energía, las ventas de papel disminuyeron un 1,1% respecto al ejercicio anterior.

Este aumento de volúmenes de ventas ha sido del 3,1% en papel kraftliner y del 5,0% en papel reciclado, y se ha debido principalmente a la mejora de la productividad y a los altos niveles de eficiencia conseguidos en las máquinas de papel.



En papel kraftliner, los precios medios de venta del papel kraft han descendido un 4,6% respecto a 2015, lo que ha supuesto una disminución del precio medio de 27€/tn. No obstante el mercado viene mostrando una demanda muy sólida mantenida en el tiempo como demuestran los crecimientos anuales en Europa de un +3,1% en 2015, y de +4,5% en 2016 (fuente WCO). Esta fortaleza se refleja en las carteras de pedidos que a finales del año se encontraban en niveles máximos superiores a 24 días de producción (fuente CEPI), con las máquinas de papel operando a pleno rendimiento, incluyendo la nueva capacidad que se incorporó a finales de 2015.

En este contexto se sucedieron las subidas de precios de venta de 20€/tn en el mes de julio para el centro y norte de Europa, y de 40€/tn en enero de este año para la Península Ibérica. La situación

de mercado continúa siendo muy favorable y sostenible, y se ha traducido en anuncios de subida del precio de venta de 60€ por tonelada adicionales en toda Europa partir del mes de marzo.

Además, recientemente se ha implantado en Estados Unidos una subida de precio de 50\$ por tonelada como consecuencia del aumento de su demanda interna, con la expectativa de que se produzcan nuevos anuncios de subida de precios en aquel mercado. Esta circunstancia, junto con la reducción de la oferta en los primeros meses de 2017, tensiona aún más las exportaciones americanas, uno de cuyos principales mercados es Europa, caracterizado por un déficit estructural de oferta de papel kraft.

Respecto al papel reciclado los precios medios de venta en 2016 se han reducido un 2,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta tendencia a la baja sostenida entre enero y diciembre supuso una reducción del precio del papel reciclado en el periodo del 8,8%. Durante los primeros nueve meses del año los stocks se han mantenido en niveles controlados aunque superiores a los niveles del ejercicio anterior.

Sin embargo la demanda europea en 2016 creció un 0,9% y las exportaciones a otros mercados cerca del 4%, lo que se tradujo en una reducción de stocks hasta del 22% desde el pasado mes de septiembre. En las primeras seis semanas de este ejercicio, último dato disponible, se mantiene la tendencia de demanda fuerte, con un incremento del 1,4%, y reducción de stocks, que han caído desde el inicio del año un 6% adicional.

En este escenario, junto con la tensión observada en los precios de la materia prima, ya se han implantado en Europa subidas de precios de venta en febrero de 2017 de entre 40€/tn y 60€/tn para las calidades marrones y de entre 30€/tn y 50€/tn para los papeles blancos y estucados, que tradicionalmente han estado menos expuestos a la variación de precios.

En relación a la materia prima, el papel recuperado, ha registrado en 2016 una subida de los precios medios de 13€/ton respecto a 2015, debido principalmente al aumento de las exportaciones hacia China. Los stocks han estado en niveles superiores a los de años anteriores desde el pasado mes de agosto. Actualmente se mantiene la presión al alza en los precios de la materia prima como consecuencia de la presión coyuntural de las importaciones chinas.

En este marco el EBITDA de la División Papel en 2016 ascendió a 105 millones de euros, un 1,9% inferior respecto al obtenido en 2015 influido por ajuste en los precios de papel, de materia prima y de energía, compensado por el incremento de volumen y la mejora de obtenida de los proyectos de gestión interna.

---

## ACTIVIDAD PACKAGING

Datos en M€	2016	2015	Var%
Ingresos agregados	396	403	-1,8%
EBITDA recurrente	18	10	85,8%
Margen EBITDA	4,6%	2,5%	

La División *Packaging* registró un aumento del EBITDA del 85,8% respecto a 2015, respondiendo a la mejora de la gestión conseguida bajo los programas ESS y EOS que mejoran la eficiencia comercial y operativa, a la estrategia de cambio de mix de clientes hacia aquellos de mayor rentabilidad, y al desarrollo de soluciones de embalaje de mayor valor añadido, como la alta calidad de impresión, soluciones lógicas y el diseño estructural especializado.

Este esfuerzo de gestión ha permitido un cambio de tendencia en la evolución del EBITDA en los últimos trimestres, hasta el punto de dar un salto cualitativo en 2016 que ha permitido alcanzar a la división un margen del 4,6% en 2016.

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

---

## INVERSIONES Y DEUDA

---

En 2016 se han realizado **inversiones orgánicas** por valor de 50,1 millones de euros. Entre los proyectos de inversión orgánicos destacan los siguientes:

- PAPEL DOBLE ESTUCADO: (Dueñas, papel España)
- PLAN DE DESARROLLO ROUEN (Francia)
- PROYECTOS DE INCREMENTO DE PRODUCTIVIDAD Y DE REDUCCIÓN DE COSTES EN PACKAGING

Por otro lado la **deuda financiera neta** se ha reducido en 27 millones respecto al cierre de 2015, hasta los 258 Millones de euros, mejorando el ratio Deuda Neta/EBITDA hasta 2,0x desde 2,6x en 2015. La continua generación de caja por las operaciones está permitiendo cumplir el plan de inversiones previsto, retribuir a los accionistas vía dividendos y reducir el nivel de endeudamiento.

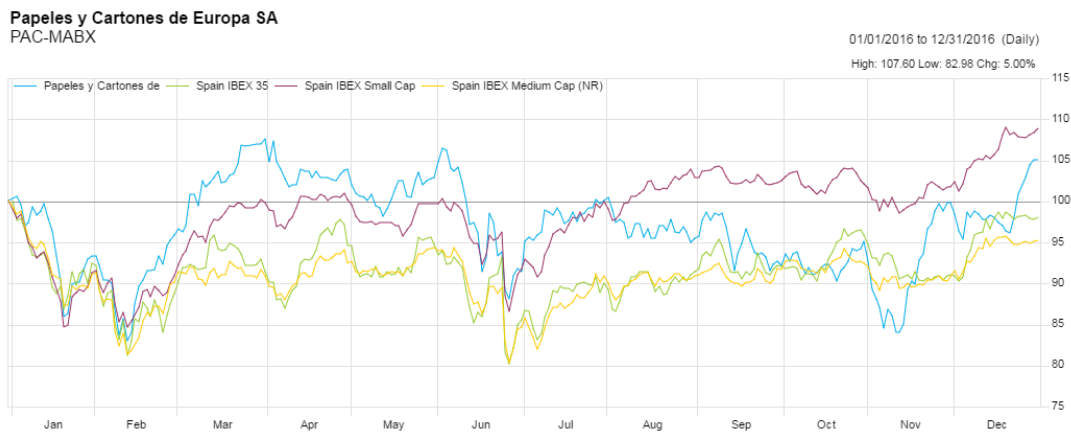
---



## 3. EUROPAC EN BOLSA

2016 se ha visto marcado por diversos hitos políticos con implicación directa en la economía, entre ellos, y de manera significativa, el referéndum británico en junio o las elecciones norteamericanas en noviembre, todo ello acompañado por un panorama nacional marcado por la incertidumbre que generó el bloqueo político del Gobierno de España prolongado durante diez meses.

En este contexto, la evolución de la acción de Europac ha registrado un incremento del 5,0% a lo largo del ejercicio, por encima del Ibex 35, que durante el ejercicio retrocedió un -2,0% y del Ibex Medium Cap, cuyo descenso ha sido del -6,6%. En el caso del Ibex Small Cap, su revalorización ha sido de un 8,9% a lo largo de 2016.



*Fuente: Thomson One*

Por otra parte, el pasado 12 de julio, la compañía repartió un dividendo correspondiente al ejercicio 2015 de **0,1273 euros por acción**, que complementa al entregado en febrero de **0,0531 euros por acción**. De este modo, el dividendo bruto ordinario repartido por la Sociedad correspondiente al ejercicio 2015 ha sido de **0,1804 euros por acción**. Así, la compañía continúa cumpliendo con la política de retribución al accionista, alcanzando un pay-out del 50%.

Así mismo, el Consejo de Administración de Europac acordó el 31 de enero de 2017 la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, por un importe total de 0,0951 euros por acción. Estas cantidades a cuenta del dividendo se han abonado el pasado 23 de febrero de 2017. Este dividendo a cuenta supone un aumento del 79% frente a los 0,0531 euros por acción que se entregaron en el mismo periodo del año anterior.

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

## 4. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

K €	2016	2015
Importe neto de la cifra de negocio	801.150	805.660
Variación de existencias de productos terminados y en curso	(2.743)	(367)
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	2.833	5.182
Aprovisionamientos	(396.844)	(407.336)
Otros ingresos de explotación	13.161	3.390
Gastos de personal	(113.878)	(109.825)
Otros gastos de explotación	(179.939)	(192.349)
Amortización	(48.912)	(48.667)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	2.492	4.597
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	338	2.170
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>77.659</b>	<b>62.455</b>
Ingresos financieros	3.365	399
Gastos financieros	(13.155)	(17.261)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(1.186)	116
Diferencias de cambio	425	18
<b>COSTE FINANCIERO NETO</b>	<b>(10.552)</b>	<b>(16.728)</b>
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	115	131
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>67.222</b>	<b>45.858</b>
Impuesto sobre beneficios	(18.321)	(13.410)
<b>RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS</b>	<b>48.901</b>	<b>32.449</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>48.901</b>	<b>32.449</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante	48.884	32.449
Resultado atribuido a intereses minoritarios	17	-
<b>EBITDA</b>	<b>126.571</b>	<b>111.122</b>

## BALANCE CONSOLIDADO

ACTIVO (K€)	2016	2015
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>854.854</b>	<b>838.286</b>
Inmovilizado intangible	95.632	95.644
- Fondo de comercio	89.422	89.422
- Otros activos intangibles	6.210	6.223
Inmovilizado material	685.466	681.257
Inversiones inmobiliarias	2.028	2.508
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.693	1.639
Activos financieros no corrientes	14.765	1.820
Activos por impuestos diferidos	48.281	49.139
Activos biológicos	6.990	6.280
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>264.422</b>	<b>251.384</b>
Existencias	79.152	79.798
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	88.217	80.200
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	50.139	59.355
- Otros deudores	37.385	20.646
- Activos por impuesto corriente	693	200
Otros activos financieros corrientes	2.284	1.566
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	94.768	89.820
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.119.276</b>	<b>1.089.670</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>369.548</b>	<b>356.450</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>368.055</b>	<b>358.894</b>
Capital	194.737	187.247
Reservas	160.127	152.927
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(38.013)	(13.728)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	48.884	32.449
Otros instrumentos de patrimonio neto	2.321	-
<b>AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR</b>	<b>1.401</b>	<b>(2.444)</b>
Activo financieros disponibles para la venta	1.664	-
Operaciones de cobertura	(399)	(2.584)
Diferencias de conversión	135	141
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>369.456</b>	<b>356.450</b>
Intereses minoritarios	92	-
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>462.134</b>	<b>449.618</b>
Subvenciones	6.562	6.591
Provisiones no corrientes	16.838	14.821
Pasivos financieros no corrientes	376.984	367.002
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	329.821	308.105
- Otros pasivos financieros	47.163	58.897
Pasivos por impuestos diferidos	61.750	61.205
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>287.594</b>	<b>283.601</b>
Provisiones corrientes	3.670	5.056
Pasivos financieros corrientes	60.492	67.472
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	32.221	48.639
- Otros pasivos financieros	28.271	18.833
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	223.432	211.074
- Proveedores	175.068	163.973
- Otros acreedores	45.256	44.683
- Pasivos por impuestos corrientes	3.108	2.417
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.119.276</b>	<b>1.089.670</b>