

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

Balance de situación consolidado a 30 de Junio 2006
(expresado en euros)

ACTIVO	Notas	30 de junio 2006
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inmovilizado Material	6	376.109.841
Fondo de Comercio	7	38.895.997
Otros activos intangibles	8	15.393.912
Activos financieros no corrientes	9	5.120.113
Otros activos no corrientes	10	738.979
Total activos no corrientes		436.258.842
ACTIVOS CORRIENTES		
Existencias	11	44.745.195
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	12	57.450.324
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13	43.892.522
Total activos corrientes		146.088.041
Activos no corrientes, mantenidos para venta	14	565.000
TOTAL ACTIVO		582.911.883

PASIVO	Notas	30 de junio 2006
PATRIMONIO NETO		
Capital		104.905.226
Otras Reservas		3.913.773
Ganancias acumuladas		46.422.727
Otros instrumentos de patrimonio neto		32.340.375
Menos: Valores propios		-1.378.540
	Suma	186.203.561
Intereses minoritarios		36.148.231
Total Patrimonio Neto	15	222.351.792
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas con Entidades de Crédito	16	188.607.983
Otros pasivos financieros		16.568.304
Pasivos por impuestos diferidos		22.333.971
Provisiones		10.693.454
Otros pasivos no corrientes		2.860.399
Total pasivos no corrientes		241.064.111
PASIVO CORRIENTE		
Deudas con Entidades de Crédito	17	40.282.891
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		71.554.442
Provisiones		5.445.775
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		2.212.872
Total pasivos corrientes		119.495.980
TOTAL PASIVO		582.911.883

La memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas semestrales consolidadas.

Madrid, a 4 de octubre de 2006. Los Administradores

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas período Enero a Junio de 2006
(expresado en euros)

CONCEPTO	Notas	2006
Ingresos por Operaciones:		
Importe neto de la cifra de negocios	20	172.436.732
Otros Ingresos	20	5.198.107
Variación existencias productos terminados		-898.018
Total Ingresos por Operaciones		176.736.821
Costes por Operaciones:		
Variación existencias productos terminados		0
Aprovisionamiento		80.274.940
Gastos personal		28.501.227
Dotación a la amortización	6 y 8	14.744.404
Otros Gastos		41.402.014
Total Costes por Operaciones		164.922.585
BENEFICIO DE EXPLOTACION		11.814.235
Resultados Financieros		-4.737.829
Resultado de la enajenación de activos no corrientes		-1.107
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS ACTIVID. CONTINUADAS		7.075.299
Gasto por impuesto sobre las ganancias	18	1.529.000
BENEFICIO EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		5.546.299
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas		0
BENEFICIO DEL EJERCICIO		5.546.299
Intereses Minoritarios		-1.490.148
BENEFICIO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		4.056.151
GANANCIAS POR ACCION: (expresado en euros por acción)		
Básico	23	0,08
Diluido		0,07

La memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas semestrales consolidadas.

Madrid, a 4 de octubre de 2006. Los Administradores

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

Estado Consolidado de cambios en el Patrimonio Neto a 30 de Junio de 2006
(expresado en euros)

Conceptos	Capital	Otras Reservas	Ganancias acumuladas	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	Valores Propios	Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de Enero de 2006	104.905.226	5.487.351	43.599.762	27.249.790	-397.527	-1.016.774	179.827.828	43.664.680	223.492.508
Pago accionistas con cargo a prima de emisión		-1.573.578					-1.573.578		-1.573.578
Dividendos distribuidos			-1.016.774			1.016.774	0		0
Participación en beneficios al Consejo			-216.412				-216.412		-216.412
Adquisición de acciones propias					-981.012		-981.012		-981.012
Resultados del ejercicio (al 30/06/06)			4.056.151				4.056.151	1.490.148	5.546.299
Ajustes variación particip. Gescartao				5.090.585			5.090.585	-8.421.341	-3.330.756
Actualiz. activos Gescartao particip. anter.							0	-585.256	-585.256
Saldo al 30 de junio de 2006	104.905.226	3.913.773	46.422.727	32.340.375	-1.378.539	0	186.203.562	36.148.231	222.351.793

Madrid, a 4 de octubre de 2006. Los Administradores

GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

Estado de Flujos de efectivo a 30 de Junio 2006
(expresado en euros)

CONCEPTOS	jun-06
Flujo de caja bruto	7.258.765
Flujo de caja por operaciones	12.248.257
Flujo de caja por inversiones	-49.849.949
Flujo de necesidades financieras	-4.781.976
Flujo de caja por financiación	46.563.780
FLUJO DE CAJA TOTAL	11.438.877
Tesorería Disponible Inicial	32.453.644
Tesorería Disponible Final	43.892.522
Variación Disponible	11.438.878

Madrid, a 4 de octubre de 2006. Los Administradores

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (en adelante EUROPAC), empresa constituida el 31 de diciembre de 1995, sus sociedades dependientes (Nota 1.2) y sus sociedades en control conjunto (Nota 1.3), forman el GRUPO EUROPAC, que tienen por objeto social la transformación de primeras materias y productos químicos, la fabricación de celulosas, fibras y sus derivados de cualquier clase, la fabricación de papel de todas las clases, de cartón, de cartón ondulado y de cualquier manufacturado de papel, cartón o celulosa.

EUROPAC tiene su domicilio social localizado en España, Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km 96.

Cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido aprobados por el Consejo de Administración el 4 de octubre de 2006.

1.2. SOCIEDADES DEPENDIENTES

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Imocapital, SGPS, S.A.	Lugar do Espido (Portugal)	100%	-	100%

Imocapital, SGPS, S.A. a su vez tiene una participación en GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad domiciliada, en Vila do Conde (Portugal), del 81,32% y consolida sus cuentas anuales por el método de integración global con el balance consolidado de Gescartao, SGPS, S.A. que consolida por el método de integración global con sus participadas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

GESCARTAO, SGPS, S.A., tiene participación en las siguientes compañías:

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Cartopor - Cartão Português, S.A.	Oliveira de Azemeis	-	100%	100%
Celnave - Agência de Navegação, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Emprobal - Empresa de Produção e Comercialização de Embalagens, Lda.	Funchal	-	60%	60%
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar	100%	-	100%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande	100%	-	100%
Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Albarraque	100%	-	100%
Portucel España, S.A.	Madrid	100%	-	100%
Portucel Viana - Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo	100%	-	100%
Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Sulpac - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Mourão	100%	-	100%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuário, Lda.	Viana do Castelo	-	50%	50%

Con fecha 1 de febrero de 2006, quedó inscrita la escritura de fusión por Europac (Sociedad Absorbente) de sus Sociedades dependientes al cien por cien Trasloga, S.L.U., Cartova, S.A.U y Torres Pack 2000, S.A.U. (Sociedades absorbidas) conforme al acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas de 21 de Noviembre de 2005.

1.3. SOCIEDADES EN CONTROL CONJUNTO

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Multinergías, A.I.E.	Dueñas (Palencia)	77,27%	-	77,27%
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	Torrelavit (Barcelona)	49,00%	-	49,00%
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Santander)	40,00%	-	40,00%

Multinergías, A.I.E., la Asamblea General de la Agrupación, celebrada el 19.07.04, aprobó por mayoría suficiente, con el voto en contra del segundo socio de la Agrupación, I.D.A.E., la disolución de la Agrupación, apertura del periodo de liquidación y nombramiento de la Comisión Liquidadora, conforme a lo previsto en la Ley de Agrupaciones de Interés Económico (LAIE) y los estatutos de la Agrupación. En este proceso de liquidación la Comisión Liquidadora, en reunión del 03.01.05 acordó proceder a la venta de los equipos e instalaciones de Multinergías a su socio Europac, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos. Tras la venta de sus principales activos, la actividad de la Agrupación cesó totalmente en enero de 2005, asumiendo la AIE desde esta fecha, única y exclusivamente acciones que lleven a la total liquidación de la misma. Europac tiene interpuesto demanda de Juicio Ordinario contra el Instituto para la Diversificación de la Energía (I.D.A.E.) en relación con el conflicto suscitado en Multinergías, A.I.E. reclamando al I.D.A.E. el reintegro por este

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

último de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 al 2003 y anticipos financieros, que a esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 30.06.06 1.744.893 euros.

Tanto en la empresa **Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.**, como en **Cartonajes Santander, S.L.** a pesar de que la participación en la misma está por debajo del 50%, el control en ambas, conforme acuerdos entre socios, es conjunto.

Cartonajes Santander, S.L. tiene una participación directa del 100% de Cartonajes Cantabria, S.L. cuya incorporación, sin ser relevante se encuentra integrada en sus cuentas.

1.4. EMPRESAS ASOCIADAS

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Investalentejo, SGPS, S.A.	Vila do Conde (Portugal)	-	51,00%	51,00%

La sociedad Investalentejo, está participada por la compañía SONAE (no perteneciente al Grupo Europac), tenedora del 49% de la participación restante.

Esta sociedad está incluida en la consolidación por el método de equivalencia patrimonial y recogidas en el balance en el apartado "Activos Financieros no Corrientes".

2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables adoptadas en la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos son las que se detallan a continuación:

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Los estados financieros consolidados del Grupo Europac se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo .

Los estados financieros consolidados muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 30 de junio de 2006, de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo, que se han producido en el periodo terminado en esa fecha. Las cifras reseñadas en la memoria que justifican las partidas y datos más relevantes de las Cuentas Semestrales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

2.2. CONSOLIDACIÓN

a) Dependientes

Son todas las entidades sobre las que el Grupo Europac tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

En la contabilización por la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición y su integración en los estados financieros es global. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos del patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como Fondo de Comercio.

Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

Las participaciones en dependientes anteriores a la fecha de transición, se han mantenido a su precio de adquisición, ajustado en la medida que lo estaba a dicha fecha. Se ha aplicado el control del deterioro de valor, indicado en la NIC 36, sobre las participaciones que mantenían un fondo de comercio para su conservación o eliminación con cargo a Patrimonio. En los casos de fondo de comercio negativo, se ha aplicado igualmente el control por deterioro de valor y si se ha conservado el mismo, se ha ajustado en Patrimonio.

Se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido.

b) Empresas en control conjunto

Son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce un control conjunto con otra o otras entidades ajenas que, generalmente viene acompañado por una participación igual a la mitad de los derechos de voto. Las inversiones en estas entidades, se contabilizan por el método de adquisición y su integración en los estados financieros se efectúa proporcionalmente a la participación que se posee.

Las participaciones en empresas en control conjunto anteriores a la fecha de transición, se han mantenido a su precio de adquisición. Se ha aplicado el control del deterioro de valor, indicado en la NIC 36, sobre las participaciones que mantenían un fondo de comercio para su conservación o eliminación con cargo a Patrimonio.

Se eliminan proporcionalmente a la participación las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, en la proporción que corresponda a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido.

c) Asociadas

Son todas las entidades sobre las que el Grupo puede ejercer una influencia significativa pero no tiene control que, generalmente viene acompañado por una participación de entre un 20%

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas, se contabilizan por el método de equivalencia patrimonial e inicialmente se reconocen por su coste.

d) Variación en el perímetro de consolidación

Durante el primer semestre de 2006 fue vendido el 100% del Capital Social de Papelnova – Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A. y el 40% del Capital Social de Marimbal – Embalagens da Marinha, Lda. El efecto resultante de la salida de estas Sociedades no es materialmente relevante para estos estados financieros.

2.3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El Grupo tiene establecidas cuatro áreas de negocio principales con las que tiene alineada su organización: actividades de fabricación de papel, cartón, energía y servicios.

La información relativa a los movimientos producidos en el ejercicio se desarrolla en el nota 5.

2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades del Grupo se valoran en euros, moneda del entorno principal en que las entidades operan. Los estados financieros consolidados se presentan en euros.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de las operaciones y de la conversión a los tipos de cambio al cierre se reconocen en la cuenta de resultados.

2.5. INMOVILIZADO MATERIAL

Los inmovilizados materiales adquiridos con anterioridad al 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF, se han registrado a sus valores de adquisición menos las correspondientes amortizaciones y deterioros de valor, si procede, incluidos en su caso las actualizaciones de valor autorizadas en sus fechas por normas locales.

Los inmovilizados materiales adquiridos con posterioridad a la fecha indicada en el párrafo anterior, se han registrado a sus valores de adquisición menos las correspondientes amortizaciones y corregido, si procede, los deterioros de valor correspondientes.

Los terrenos no se deprecian. Las amortizaciones en otros activos se calcula usando el método lineal, en función de la vida útil estimada del bien.

Edificios y otras Construcciones, entre 10 a 50 años.

Instalaciones Técnicas Especializadas, entre 12 a 25 años.

Maquinaria, entre 11 a 22 años.

Otras instalaciones, entre 10 a 25 años.

Utilaje, entre 4 a 15 años.

Mobiliario y Laboratorio, entre 4 a 14 años.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

Otro Mobiliario, entre 4 a 20 años.

Equipos Procesos de Información, entre 4 a 8 años.

Elementos de Transportes internos, entre 15 a 18 años.

Elementos de Transportes externos, en 7 años.

Otro Inmovilizado Material, en 4 a 10 años.

Imocapital, SGPS, S.A., emite sus cuentas consolidadas por el método de integración global, realizando un ajuste sobre los porcentajes de las amortizaciones del inmovilizado, aplicados por las Empresas del Grupo Gescartão, siguiendo un criterio económico que equipara los mismos a su vida útil estimada.

Los importes correspondientes a mejoras, en bienes del inmovilizado material existentes que alargan la vida útil o incrementan la productividad, son capitalizados. Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puestos en marcha son incorporados al valor de los bienes. Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen. En el caso de bajas o retiros de elementos de los inmovilizados materiales, su valor contable y su amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a resultados del ejercicio en el que se realiza.

Los costes por trabajos efectuados por las propias empresas para sus inmovilizados, se valoran a la cifra que suponen los costes de consumo de materiales de almacenes y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de los mismos. El importe por este capítulo en el primer semestre de 2006, ascendió a 2,04 millones de euros.

En este ejercicio se han actualizado los bienes correspondientes a empresas participadas por Gescartao para ajustar parte del Fondo de Comercio producido en la adquisición de participaciones, según se indica en nota 6.

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

Representa el exceso de coste de adquisición sobre el valor de la participación del Grupo en los activos netos identificables de la dependiente y/o asociada adquirida en la fecha de adquisición.

Para las participaciones adquiridas con anterioridad a la fecha de transición, se ha mantenido los fondos de comercio vigentes con sus amortizaciones aplicadas a la fecha de transición. Para las participaciones adquiridas con posterioridad a la fecha de transición se contabiliza el exceso entre el precio de adquisición y el valor en libros de la adquirida, hasta que en el plazo máximo de un año se apliquen las correspondientes actualizaciones de valor sobre los bienes adquiridos. Si sigue quedando saldo se mantendrá en la correspondiente cuenta de Fondo de Comercio.

Para los saldos en vigor del fondo de comercio, anualmente se aplicará el deterioro de valor en base a la Norma 36 y como se explica en el punto 2.7.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

b) Marcas comerciales y licencias.

Las marcas comerciales y las licencias se presentan a coste histórico. Tiene una vida útil definida y se llevan a coste menos depreciación acumulada. La depreciación se calcula por el método lineal para asignar el coste durante su vida útil estimada, entre 3 a 5 años.

c) Programas Informáticos

Los programas informáticos y sus aplicaciones adquiridas se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para su uso específico. Estos costes se amortizan durante su estimación de vida útil, entre 3 y 7 años.

Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gasto en el momento en el que se incurre en ellos.

d) Emisiones de CO2

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO2), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabiliza, en este, su segundo ejercicio por el valor que corresponde al precio según mercado, que para la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado en base a la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 15,30 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas, para las entidades españolas y 113.205 toneladas para las entidades portuguesas. La asignación se contabiliza con cargo a la cuenta "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", incluida en este grupo y con abono a cuenta de "Subvenciones", al recibir las asignaciones en este primer ejercicio a título gratuito. La imputación a la cuenta de resultados se hace con cargo a una cuenta de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero" de acuerdo al consumo real del período y al precio anteriormente indicado con abono a una cuenta "Provisión por derechos de emisión de gases efecto invernadero". En cuanto al ingreso, se efectúa a través de una cuenta de "Subvenciones por emisión de gases de efecto invernadero" por el importe del consumo real.

e) En curso

Corresponde a proyectos sobre la construcción de una planta de papel reciclado para la industria del embalaje, situada en Viana do Castelo para cumplir con las obligaciones de sustitución suscritas por Imocapital, accionista mayoritario de Gescartao que fueron asumidas por esta última según se indica en nota 19.

2.7. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS

Los activos que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se prueban anualmente para pérdidas por deterioro de valor. Los activos sujetos a amortización se revisan para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro de valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

2.8. ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Se clasifican en, activos financieros a valor de adquisición corregidos en resultados y revisados, si procede, para determinar el deterioro de valor, préstamos y cuentas a cobrar y activos financieros disponibles para su venta.

a) Activos Financieros a valor de adquisición corregidos en resultados

En este capítulo se encuentran las participaciones financieras en empresas adquiridas para su mantenimiento y que no supera el 20% de participación en la misma. Su valoración viene dada por el valor de adquisición en origen con la corrección de resultados producidos y aplicando, si procede, el deterioro de valor.

Estos activos se clasifican como no corrientes, excepto si están mantenidos para su negociación o se espera realizarlos en un periodo de 12 meses siguientes al cierre del balance, en cuyo caso, se clasifican como corrientes.

b) Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Surgen cuando el Grupo suministra dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin intención de negociar con la cuenta a cobrar. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas a cobrar a corto plazo, se incluyen en clientes y otras cuentas a cobrar en el balance.

c) Inversiones que se tiene la intención de mantener hasta su vencimiento.

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos que el Grupo tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Durante el año, el Grupo no mantuvo ninguna inversión de esta categoría.

d) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son no-derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de las otras categorías. Se incluyen en activos no corrientes a menos que se pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

2.9. EXISTENCIAS

Las existencias se valoran a su coste o a su valor realizable, el menor de los dos. El coste se determina por el método FIFO. El coste de los productos terminados y de los productos en curso se incluye los costes de producción (materias primas, mano de obra directa, otros costes directos y gastos generales de fabricación). El valor neto realizable es el precio estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

2.10. CUENTAS COMERCIALES A COBRAR

Se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas de deterioro de valor. Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros de los activos y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

2.11. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

Este apartado recoge el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos. Los descubiertos bancarios en el balance de situación se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

2.12. CAPITAL SOCIAL

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. El Grupo no tiene emitidas acciones preferentes.

Los costes por emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

Cuando una entidad del Grupo adquiere acciones propias, el importe pagado, incluido cualquier coste directo, se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación, emisión o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, el importe recibido, neto de cualquier coste directo y los correspondientes efectos de impuestos sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

2.13. RECURSOS AJENOS

Se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente se valoran por la deuda pendiente de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

La Sociedad a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros, no tiene emitidas acciones preferentes con amortización obligatoria en fecha concreta, que debieran clasificarse con pasivo. Tampoco ha dispuesto de la emisión de bonos convertibles o de cualquier otra naturaleza.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo, tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después del cierre de balance.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

2.14. IMPUESTOS DIFERIDOS

Se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros consolidados. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos y leyes aprobadas en la fecha de balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo o pasivo por impuesto diferido se realice o se liquide respectivamente.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en el supuesto previsible de que se va a disponer de los beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias. Estos activos, si procede, se compensan con pasivos de la misma naturaleza.

2.15. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

a) Obligaciones por pensiones y derechos posteriores a la jubilación.

En empresas españolas no hay asumidos complementos ni prestaciones por este concepto.

En empresas portuguesas, en los términos de los Reglamentos sobre Beneficios Sociales en vigor, para las empresas Gescartão, Portucel Viana, Portucel Embalagem y Portucel Recicla, para determinados empleados con más de cinco años de servicio, incluidos los trabajadores transferidos por Portucel, S.A. en mayo de 1993, tiene derechos posteriores a una situación de invalidez o un complemento mensual de pensión.

Este complemento está definido de acuerdo con una fórmula que tiene en consideración la remuneración mensual líquida actualizada a la categoría profesional del empleado a la fecha de la reforma y el número de años de servicio, con un máximo de 30 años, siendo también garantizadas las pensiones de sobrevivencia de los cónyuges y descendientes directos.

La cobertura de estas responsabilidades está asegurada por un fondo de pensiones autónomo, denominado Fondo de Pensiones Gescartão, administrado por entidad externa. Este fondo de pensiones, fue constituido el 14 de agosto de 2004, resultado de su separación del Fondo de Pensiones Portucel.

Con el fin de estimar las responsabilidades de los pagos de los referidos complementos de pensiones, los cálculos actuariales de los mismos, son efectuados semestralmente por la entidad externa.

Las responsabilidades por pensiones reconocidas a la fecha, de los adjuntos estados financieros, representan el valor presente de las referidas obligaciones, deducidas el valor real de los activos líquidos de los fondos de pensiones y ajustado de beneficios y pérdidas actuariales no reconocidas.

b) Remuneraciones basadas en acciones

En la Junta General de 5 de junio de 2006 se aprobó un Plan de Acciones para empleados, directivos y administradores (PAE) de EUROPA&C y de las sociedades de su grupo. Dicho plan de acciones permitía a los beneficiarios suscribir acciones con descuento respecto a su precio de mercado, en concreto, a un precio de 4,33 euros por acción. La ampliación de capital mediante la cual se emitieron las acciones objeto de este plan fue ejecutada por este Consejo el 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación mediante la emisión de 423.753 acciones nuevas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

c) Indemnizaciones por cese.

A la fecha de emitir los presentes estados financieros, el Grupo no tiene asumidos compromisos por este apartado.

d) Planes de participación en beneficios y bonus

Parte de los Directores y todo el área comercial tienen su sueldo dividido en una parte fija y otra variable en función del grado de consecución de una serie de objetivos.

En España, 34 personas tienen la posibilidad de alcanzar una cuantía retributiva cuyo máximo teórico se construye como un porcentaje del salario fijo bruto anual. Este porcentaje máximo puede oscilar entre un cinco por ciento y un treinta por ciento.

Durante el primer trimestre de cada año, para esas personas se establecen una serie de objetivos a realizar, normalmente, durante ese ejercicio. Son objetivos de carácter cuantitativo y cualitativo, de Grupo, División, Unidad de Negocio, Departamento o individuales.

Esos objetivos son fijados por la Empresa y tratan de favorecer dos aspectos: por un lado, la participación en los resultados económicos de quienes ayudan a conseguirlos y, por otro, la orientación del esfuerzo diario de cada empleado hacia los hitos estratégicos de la Compañía.

La percepción real de cada empleado será la que corresponda al porcentaje de consecución de los objetivos establecidos que la evaluación considere. La evaluación se realiza durante el primer trimestre del ejercicio siguiente y para tener derecho a percibir cantidad alguna, el empleado ha de estar dado de alta el 31 de marzo del ejercicio en el que se realiza el abono.

Los costes que genera esta política salarial, se reconocen contablemente, mediante la provisión correspondiente mensualmente.

2.16. PROVISIONES

Las provisiones para restauración medioambiental, reestructuración y litigios se reconocen cuando se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados y su importe se ha estimado de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

2.17. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS

Incluyen el valor razonable para la venta de bienes y servicios, neto de impuestos sobre el valor añadido, devoluciones y descuentos y después de eliminadas las ventas entre empresas del grupo. Se reconocen cuando se entrega los productos al cliente y el cobro de la operación está razonablemente asegurada.

Los ingresos por prestaciones de servicios se reconocen en el ejercicio contable en que se prestan los mismo, bien en forma total o en base al servicio real proporcionado como un porcentaje del global.

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos y subvenciones se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago, es decir, en el momento de su devengo.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

2.18. ARRENDAMIENTOS

Si el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamiento operativo. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo, se cargan en la cuenta de resultados sobre la base lineal durante el periodo de arrendamiento.

2.19. DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en los estados financieros del Grupo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad.

2.20. MEDIO AMBIENTE

El Grupo EUROPAC asigna una alta prioridad a asegurar el cumplimiento de todos los reglamentos pertinentes relativos al medio ambiente.

La propia actividad llevada a cabo por el Grupo tiene una elevada aportación al respecto del medio ambiente. En su proceso productivo, el Grupo recicla anualmente más de 340.000 toneladas de papel recuperado en sus instalaciones de España y Portugal, evitando de esta manera que dichos residuos afecten a vertederos y reduciendo así la emisión de CO2.

Como consecuencia de una política activa en materia de medio ambiente, uno de los retos que se marcó Grupo fue la obtención de la norma UNE-EN ISO 14.001:1996, norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia. La certificación del sistema de gestión medioambiental basado en esta norma sirve, por tanto, para garantizar a la sociedad y a los individuos o grupos relacionados o afectados por las actuaciones medioambientales de una organización, que el sistema implantado es el apropiado.

Los gastos incurridos en el ejercicio por este capítulo son incorporados por sus valores nominales a las cuentas correspondientes dentro del apartado de "Otros gastos". Estos gastos medioambientales, que prácticamente corresponden a las plantas de producción de papel, ya que el impacto de estos gastos en mínimo en las plantas de producción de cartón, se deben a la gestión de los residuos del proceso, asimilables a urbanos, que se depositan en vertederos controlados, la gestión de los residuos peligrosos, consumos de aditivos, electricidad, y agua, mantenimiento de las instalaciones asociadas a los aspectos medioambientales, control operacional de calderas de vapor mediante ECAs, y todas aquellas caracterizaciones realizadas sobre aspectos medioambientales, así como, el mantenimiento del sistema de gestión medioambiental certificado según ISO 14.001.

3.- GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

En relación con este punto, el Grupo, debido a la concentración de su actividad en la península ibérica, está expuesto principalmente a riesgos de tipo de interés y de crédito, ya que otros riesgos financieros, como el derivado de la evolución de los tipos de cambio, aunque también están dentro de la política general de gestión de riesgos del Grupo, su posible impacto no es

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

relevante ya que, además de limitadas en importe, son operaciones comerciales a corto plazo y se realizan principalmente en dólares US.

La gestión del riesgo financiero está controlada por la Dirección de Recursos del Grupo con arreglo a políticas aprobadas por la Comisión Ejecutiva.

Las actuaciones concretas de gestión financiera de los tipos de interés y de los riesgos de crédito son:

a) Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. Además, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro de crédito y tiene establecidas directrices y políticas claras para asegurar, que las ventas se realizan a clientes con crédito adecuado.

b) Riesgo de tipos de interés

Dada la conciencia general dentro del Grupo de la previsible evolución alcista de los tipos de interés, el tipo de interés variable de sus contratos de préstamo y créditos y para limitar el posible impacto futuro en sus estados financieros, el Grupo tiene contratado un seguro de tipo de interés que limita el crecimiento de dichos tipos hasta un tope considerado como razonable y asumible

c) Riesgo operaciones de coberturas

El Grupo tiene efectuadas determinados contratos de coberturas para garantizar la evolución de los tipos de interés de créditos en vigor (nota 19)

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

Se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables bajo las actuales circunstancias.

Las pérdidas por deterioro del fondo de comercio se analizan anualmente por si ha sufrido alguna pérdida de deterioro del valor, de acuerdo a la política contable señalada en el punto 2.7. Los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo se han determinado en base a cálculos de valor de uso a través de estimaciones que la gerencia considera razonables.

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El grupo tiene establecidas cuatro áreas de negocio principales con las que tiene alineada su organización:

Papel. Área responsable de la producción y comercialización de papel para embalaje.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

Energía: Línea de negocio responsable de la producción y comercialización de energía, eléctrica y térmica, principalmente para el suministro a las plantas de papel. El excedente es revertido a la red.

Cartón. Segmento responsable de la producción y comercialización de cartón ondulado y de embalaje de cartón en todas sus diferentes aplicaciones.

Servicios. Responsable de los procesos soporte, como por ejemplo la gestión de los sistemas de información, y del resto de actividades y servicios residuales desarrolladas por el grupo, como por ejemplo la gestión del transporte marítimo.

La principal información relativa a estos segmentos es la siguiente:

	PRIMER SEMESTRE 2006		
	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas
Papel	89.965,0	3.546,0	93.511,0
Energía	15.674,0	0,0	15.674,0
Cartón	66.068,0	2.706,0	68.774,0
Servicios	729,0	1.260,0	1.989,0
Consolidado	172.436,0	7.512,0	179.948,0

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 30.06.06 es el siguiente:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

Analisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2006

Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2006	Incorpo- raciones	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 30.06.2006
COSTES						
Terrenos y Bienes Natur.	36.543.764	0	26			36.543.790
Construcciones	109.028.909	0	35.167		7.262	109.071.338
Instalaciones Técnicas	80.153.747	0	0			80.153.747
Maquinaria	383.322.898	0	4.116.095	-1.624.024	230.378	386.045.348
Utillaje	856.587	0	11.173		4.191	871.951
Mobiliario	8.743.690	0	0			8.743.690
Equipos Proc. Informac.	1.275.024	0	70.707	-53.080	-12.467	1.280.184
Elementos Transporte	9.566.382	0	268.532	-35.325		9.799.589
Otro Inmoviliz. Material	16.535.648	0	2.573		-4.191	16.534.030
Anticipos e inmovi. curso	18.548.325	0	24.935.835		-237.640	43.246.520
Total	664.574.974	0	29.440.109	-1.712.429	-12.467	692.290.187
AMORTIZACION						
Construcciones	33.270.926	0	2.070.732			35.341.658
Instalaciones Técnicas	31.598.410	0	2.030.439			33.628.849
Maquinaria	206.861.199	0	11.180.169	-1.557.101		216.484.267
Utillaje	669.666	0	20.298		1.166	691.130
Mobiliario	5.866.031	0	32.831			5.898.862
Equipos Proc. Informac.	1.104.392	0	318.757	-52.413	-3.254	1.367.482
Elementos Transporte	7.183.921	0	321.733	-15.228		7.490.426
Otro Inmoviliz. Material	15.205.535	0	73.303		-1.166	15.277.672
Total	301.760.080	0	16.048.263	-1.624.742	-3.254	316.180.347
TOTAL NETO	362.814.895	0	13.391.846	-87.687	9.213	376.109.840

En las cuentas de terrenos y edificios de sociedades portuguesas se ha procedido a la actualización de valores, conforme se indica en la nota 7 "Fondo de Comercio" con efecto de ajustar los valores de adquisición por las compras efectuadas en el ejercicio 2005 y anteriores al pasar a tomar el control, por parte de Europac, en las sociedades correspondientes, por importe de 25,8 millones de euros y cuya distribución se detalla en la nota 7.

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentran al cierre de estas cuentas semestrales en proceso de instalación o de puesta en marcha, en el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), está en proceso de instalación y puesta en marcha de una mejora en la instalación de la maquina MP3 por valor de 13,4 millones de euros.

Todo el conjunto de las inmovilizaciones materiales se encuentran cubiertos por una póliza de seguro suficiente para garantizar su valor de reposición.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

7.- FONDO DE COMERCIO

Un detalle de este epígrafe al 30.06.06 es el siguiente:

Análisis del Movimiento del Fondo de Comercio 2006				
DOTACIONES	Saldo Inicial	Variación de	Aumentos	Saldo Final
	al 01.01.2006	perímetro		al 30.06.2006
Sociedad				
Trasloga, S.L.	1.529.343	0		1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	391.655	0		391.655
Cartonajes Santander, S.L.	75.819	0		75.819
Imocapital, SGPS, S.A.	280.978	0		280.978
Cartova, S.A.	1.463.403	0		1.463.403
Gescartão, SGPS	28.016.519	0	846.525	28.863.044
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.966.800	0		1.966.800
Portucel Viana Energía	1.380.650	0		1.380.650
Fabrica de Papel do Ave	2.944.306	0		2.944.306
Total	38.049.473	0	846.525	38.895.998

Los valores están determinados conforme se indica en el punto 2.6.a.

La operación de adquisición realizada con fecha 30.03.05 a SONAE (empresa independiente del Grupo), del 50% de IMOCAPITAL, que corresponde a la participación indirecta del 32,5% y directa del 3,58% de GESCARTAO, SGPS, S.A., genera inicialmente un Fondo de Comercio de 28,1 millones de euros (valor de adquisición 97,9 millones de euros menos valor en libros 69,8 millones de euros). Por la adquisición en el ejercicio 2005, del 8,97% por parte de IMOCAPITAL de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó inicialmente un Fondo de Comercio de 6,2 millones de euros (valor de adquisición 24,3 millones de euros menos valor en libros de 18,1 millones de euros). Por la adquisición directa del 6,25% por parte de Europac de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó un Fondo de Comercio de 3,9 millones de euros (valor de adquisición 17,1 millones de euros menos valor en libros de 13,2 millones de euros). Por la adquisición directa por parte de IMOCAPITAL de un 1,515% de GESCARTAO, SGPS, S.A. durante el primer semestre de 2006, se ha generado un Fondo de Comercio de 0,85 millones de euros (Valor de adquisición 3,87 millones de euros menos valor en libros de 3,02 millones de euros).

Con el fin de aplicar a los valores del activo, su valor razonable, en un primer paso se ha valorado los terrenos y edificios que componen el activo de las compañías que integran el balance consolidado de GESCARTAO, SGPS, S.A., la valoración ha sido emitida por empresa portuguesa independiente. Posteriormente y antes de un año de la fecha de adquisición de las participaciones se habrá obtenido una valoración del resto de activos y que se aplicará en su momento.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

La actualización conforme al informe anteriormente mencionado, se ha aplicado según se detalla:

Actualización	Valoración	Efecto Fiscal	Valor Neto	Fdo Comercio	Aplicación	
					Otros Instrs Patrimonio	Minoritarios
Terrenos	10.331.669		10.331.669	5.359.150	3.357.793	1.614.726
Edificios	15.531.527	4.271.173	11.260.354	5.840.862	3.659.623	1.759.869
Total	25.863.196	4.271.173	21.592.023	11.200.012	7.017.416	3.374.595

8.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

Análisis del Movimiento de Otros Activos Intangibles 2006						
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2006	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 30.06.2006	
COSTE						
Gast. Investig. Desar.	5.545.742	0	0	0	5.545.742	
Propied. Industrial	37.107	8.588	0	-180	45.515	
Aplicac. Informátic.	4.657.934	68.641	0	0	4.726.575	
Derechos Emisiones CO2	6.215.257	4.068.032	-1.693.753	0	8.589.536	
Inmovilizado en curso	4.113.431	124.550	0	0	4.237.981	
Total	20.569.471	4.269.811	-1.693.753	-180	23.145.349	
AMORTIZACION						
Gast. Investig. Desar.	5.064.293	74.024	0	0	5.138.317	
Propied. Industrial	27.208	1.763	0	-180	28.791	
Aplicac. Informátic.	2.308.738	275.591	0	0	2.584.329	
Total	7.400.239	351.378	0	-180	7.751.437	
TOTAL NETO	13.169.232	3.918.433	-1.693.753	0	15.393.912	

Los Derechos de Emisión CO2 tiene su origen a las asignaciones concedidas por las administraciones correspondientes para cumplir con el efecto invernadero, según se indica en la nota 2.6.d..

El importe correspondiente a los Inmovilizados en Curso, corresponde al proyecto de construcción de una planta de papel para la industria del embalaje situado en Viana do Castelo para cumplir con los requisitos de compromiso adquirido con la Administración Portuguesa según se indica en la nota 19.

Las Aplicaciones Informáticas tiene su origen como consecuencia de la decisión tomada por la empresa dominante para actualizar los sistemas de gestión informática del Grupo empresarial, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a cómo han evolucionado las

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto de ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestra empresa y cuya implantación para el módulo Finanzas y Controlling fue el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que son logísticos, la parte más sustantiva del proyecto que se ha implantado en parte en los ejercicios 2004 , 2005 y 2006.

9.- **ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES**

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2006	Variación Perímetro	Aumentos	Salidas	Trasposos	Saldo Final al 30.06.2006
Empresas participadas:						
Sociedad y % de participación:						
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	0	74.775
Cartón Soler, S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartocer, Fca. C. C.L., Lda. (15,00%)	300.000	0	0	0	0	300.000
Investalentejo, SGPS, S.A. (51,00%)	1.963.768	0	0	0	0	1.963.768
Valor Participaciones	2.639.140	0	0	0	0	2.639.140
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	1.866.286	0	0	0	0	1.866.286
Total Empresas Participadas	4.483.315	0	0	0	0	4.483.315
Otras Inversiones Financieras:						
Otras Inversiones	408.187	0	154.522	0	0	562.709
Fianzas Constituidas	74.089	0	0	0	0	74.089
Total Otras Inversiones	482.276	0	154.522	0	0	636.798
TOTAL NETO	4.965.591	0	154.522	0	0	5.120.113

10.- **OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES**

El importe del saldo de 739 mil euros corresponde a deudas actualizadas pendientes de cobro a medio y largo plazo.

11.- **EXISTENCIAS**

Las existencias se componían de las siguientes partidas a 30.06.06:

*Dentro del capítulo de los gastos destacan los **Gastos de Personal**, que alcanzan los 28,50 millones de euros, se incrementan 4 millones de euros respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se debe principalmente a indemnizaciones (2,3 millones de euros) derivadas de la reestructuración y optimización de personal llevada a cabo en la División Cartón en Portugal donde se incluye el cese de*

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

actividad de la fábrica portuguesa de Lepe, SA, así como al refuerzo del equipo corporativo y comercial de la División Cartón.

<u>Existencias</u>	<u>Junio 2006</u>
- Comerciales	5.630.503
- Materias Primas y Auxiliares	21.308.393
- Otros Aprovisionamientos	17.806.298
TOTAL	44.745.195

Las existencias en general se encuentran cubiertas por pólizas de seguros suficientes para cubrir su valor de reposición.

Existen provisiones sobre los valores de existencias de Materias Primas por importe de 87.252 euros. El valor de las mismas se presentan por su valor neto.

A la fecha de emisión de estas cuentas semestrales no existen compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias, dignos de relevancia y que pudieran afectar significativamente a estas cuentas.

12.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

<u>Deudores</u>	<u>Ejercicio 2006</u>
- Clientes	35.723.401
- Empresas Participadas	2.845.889
- Deudores Varios	10.131.563
- Administraciones Públicas	8.749.471
TOTAL	57.450.324

En el apartado de Deudores Varios, destaca el crédito no comercial que en las cuentas anuales consolidadas de IMOCAPITAL procede de la deuda que EDIA tiene asumida con Portucel Recicla correspondiente a la indemnización acordada por la desactivación de la factoría de Mourao y que se encuentra en reclamación judicial por importe de 7,8 millones de euros. En estas cuentas consolidadas dada la situación del crédito ha sido provisionado en su 100% y eliminadas contra dicha provisión, por lo tanto no quedan reflejadas.

Los saldos de Administraciones Públicas por un total de 8.7 millones de euros corresponde, principalmente a entidades portuguesas, por impuestos sobre el valor añadido pendiente de cobro e impuestos a cuenta sobre el beneficio pendiente de compensar.

Los saldos de Clientes corresponden a las deudas pendientes por suministros. Existen saldos de Dudoso Cobro que ascienden a la cantidad de 4,8 millones de euros están provisionados al 86 %. El valor de los saldos se presentan netos.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

Las operaciones comerciales se encuentran garantizadas mediante pólizas de crédito comercial que garantizan con los límites pactados, una indemnización por las pérdidas finales que se pudieran experimentar como consecuencia de la insolvencia definitiva de los deudores.

13.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

CONCEPTOS	30.06.06
Caja	55.726
Entidades Financieras	43.824.590
Fondos de Dinero	12.206
Totales	43.892.522

14.- ACTIVOS NO CORRIENTES, MANTENIDOS PARA LA VENTA

El importe recogido en este apartado, por 565 miles de euros, corresponde a edificios procedentes de Fabrica de Papel Do Ave, S.A. ubicados en Lisboa y que se encuentran en proceso de venta.

15.- PATRIMONIO NETO

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 52.452.613 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 104.905.226 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

La Junta General y Ordinaria de accionistas de EUROPA&C del 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas para implementar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de EUROPA&C y de las empresas de su Grupo. Dicha ampliación fue ejecutada por este Consejo de fecha 17 de julio de 2006 que declaró la ejecución incompleta de la ampliación mediante la emisión de 423.753 acciones nuevas, siendo el importe nominal final de la ampliación de 847.506 Euros. Dicha ampliación del capital social fue elevada a público el 18 de julio de 2006 ante el Notario de Alcobendas D. Jesús Alejandro Alberruche con el número 1.734 de su orden de protocolo y quedó inscrita en el Registro Mercantil de Palencia el 19 de julio de 2006 al tomo 361, folio 130, hoja número P-2.350, inscripción 70. La admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas tuvo efectos el 31 de julio de 2006.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

La misma Junta General de accionistas de EUROPA&C del 5 de junio de 2006, acordó la realización de un aumento de capital social en 8.825.434,00 euros con cargo a reservas disponibles mediante la emisión de 4.412.717 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, con asignación de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, con la consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales, delegando en la Comisión Ejecutiva y, para el caso de que fuera necesario, en el Consejo de Administración la facultad de señalar las condiciones de la misma en todo lo no previsto en el acuerdo que adopte la Junta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1 a) de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho aumento de capital no ha sido aun acordado por el Consejo de Administración de la compañía que deberá hacerlo en el término de un año desde que se acordó.

Al 30 de junio de 2006 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	<u>30.06.06</u>
Harpalus, S.L.	37,44%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,00%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%
Angel Fernández González	6,44%
Autocartera	0,46%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,66%

b) Reservas Legales

Conforme al artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

c) Intereses Minoritarios.

Corresponde a la proporción del patrimonio de las empresas incluidas en la consolidación y que no corresponden al grupo Europac. La variación del primer semestre de 2006 fue la siguiente:

Saldo al 31.12.05	43.664.680
Resultados del Ejercicio atribuibles a intereses Minoritarios	1.490.148
Actualización Activos Gescartao Participación anteriores	-585.256
Ajustes por variación en las participaciones de Gescartao (cambio de perímetro y variaciones)	-8.421.341
Saldo al 30.06.06	36.148.231

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

16.- PASIVOS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

Pasivos No Corrientes	Junio 2006
- Deudas con Entidades de Crédito	188.607.983
- Otros pasivos financieros:	16.568.304
- Impuestos diferidos	22.333.970
- Provisiones	10.693.454
- Otros pasivos no corrientes	2.860.399
TOTAL	241.064.110

En Deudas con Entidades de Crédito, por importe de 188,6 millones de euros destaca un Préstamo Sindicado por importe de 110 millones de euros con varias Entidades Financieras, el resto corresponde a préstamos y créditos en menor cuantía todos ello con vencimiento a largo plazo.

El Préstamo Sindicado anteriormente mencionado tiene unas obligaciones de carácter financiero, que a fecha 31.12.05 se cumplen.

A 30.06.06 existen créditos y préstamos de libre disposición por importe de 20,53 millones de euros.

Los tipos de interés en las operaciones anteriormente indicadas están referenciados al euribor más un diferencial de acuerdo a condiciones de mercado.

Los préstamo y créditos anteriores tienen el siguiente calendario de pago:

AÑOS	IMPORTES
2007	21,0
2008	36,5
2009	34,4
2010	59,6
Resto	36,6
TOTAL	188,1

Otros Pasivos Financieros, recoge las deudas a proveedores de inversión y las estimaciones efectuadas en relación a los derivados en vigor (nota 19) a la fecha de cierre de estas cuentas anuales.

Impuestos Diferidos a 30.06.06 recoge un saldo de 22,33 millones de euros correspondientes a los efectos de ajustes fiscales producidos como consecuencia de aplicaciones temporales, de los que destaca 7,4 procedentes de Europac, 10,6 procedentes de Imocapital y 4,3 por el efecto fiscal de la actualizaciones de activos realizadas en las sociedades participadas en Gescartao (nota 7).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

Del saldo de Provisiones por importe de 10,7 millones de euros destaca la realizada en Fondo de Pensiones por 10,01 millones de euros motivado para cubrir los desfases del Fondo, como consecuencia de lo señalado en el punto 2.15.a.

En Otros Pasivos no Corrientes recoge importes correspondientes a subvenciones pendientes de capitalizar y devoluciones de préstamos subvencionados.

17.- PASIVOS CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 30.06.06 es el siguiente:

<u>Pasivos Corrientes</u>	Junio 2006
- Deudas con Entidades de Crédito	40.282.891
- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	71.554.442
- Impuestos sobre ganancias	2.212.871
- Provisiones	5.445.775
TOTAL	119.495.979

Del importe de "Deudas con Entidades de Crédito" por 40,2 millones de euros, corresponde a utilización de línea de descuento y anticipo de facturas, la cantidad de 15,58 millones de euros. El resto corresponden a créditos y préstamos a corto plazo.

El resto de las partidas que componen este apartado están desglosas e identificadas en el cuadro anterior, destacando en las provisiones por importe de 5,4 millones de euros, la principal partida que es la cantidad consumida en el ejercicio por los "Derechos de Emisiones CO2", cuya liquidación no en efectivo sino en derechos asignados, se liquida en los primeros meses de 2007, por 4.0 millones de euros.

18.- SITUACIÓN FISCAL

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas, presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades. La Agrupación de Interés Económico está considerada como transparente y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. El grupo de empresas domiciliadas en España no está acogido al régimen de declaración consolidada fiscal. El grupo de empresas que forman parte de Gescartao, está acogido al régimen especial de tributación de grupo de Sociedades en Portugal. Las empresas Imocapital y Fabrica de Papel Do Ave, domiciliadas en Portugal, presentan sus declaraciones sobre el Impuesto de Sociedades de forma individual. No obstante, la siguiente liquidación está formulada sobre el conjunto de bases imponibles liquidadas por las compañías incluidas en el perímetro de consolidación.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada Junio 2006

La Base Imponible del Impuesto de Sociedades para el ejercicio 2006 debido a que determinadas operaciones y ajustes tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas semestrales, difiere del resultado contable, por lo que le son de aplicación diferentes diferencias temporales y permanentes. El Impuesto Diferido o Anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

Las diferencias temporales computadas en la liquidación del impuesto de sociedades correspondiente al ejercicio 2005 y presentado el 20 de julio de 2006 fueron motivadas, en el caso de empresas españolas, por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de Junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995, de 27 de Diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto Ley 3/1933 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales. La cantidad acumulada al 31.12.05 por este concepto ascendió a 7.248 miles de euros, habiendo aplicado una reducción sobre la del año anterior de 2.136 miles de euros.

En la Sociedad Dominante, hay deducciones pendientes de aplicar por valor de 67.693 €, que no se han tenido en cuenta en el cálculo de Impuesto de Sociedades correspondiente a 2006 por tener previamente Base Imponible negativa. Quedan por tanto acumuladas como remanente.

Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital (nota 2.5) hay un importe acumulado de 10,06 millones de euros de impuesto diferidos, cantidad recogida dentro de "Pasivo no Corriente" – "Impuestos Diferidos", calculados a un tipo medio en vigor del 27,5%.

El cálculo de las cuotas por las distintas Bases Imponibles aplicadas conforme a los criterios anteriormente expuestos correspondientes al ejercicio 2006 asciende a 113 miles de euros.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales, el ejercicio 1999 y los últimos cuatro ejercicios, de Papeles y Cartones de Europa S.A., y los cuatro últimos años del resto de sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Debido a las posibles interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, de Papeles y Cartones de Europa, S.A. y de sus compañías consolidadas, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Sociedad, estiman que en caso de existir, no afectarán significativamente a las presentes cuentas consolidadas.

19.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 30 de Junio de 2006, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 3.511.829 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicio. Gescartão, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 1.986.675 euros. El resto de sociedades enmarcadas en el perímetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 711.641 Euros.

A 30 de Junio de 2006, Imocapital, SGPS, S.A., tiene pignoras 10.192.350 acciones GESCARTAO, SGPS, S.A., representativas del 51% de su capital, a favor del Estado Portugués en garantía del cumplimiento de las obligaciones especiales estipuladas en los artículos 2º a 5º del Decreto Ley nº

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

19/2003, por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía GESCARTAO, SGPS, S.A. (regulado por el DL nº 364/99 de 17 de septiembre).

Las obligaciones especiales citadas, consisten en la construcción e instalación de una unidad fabril de 150 mil toneladas año de papel, que representa una inversión de aproximadamente 125 millones de euros; una inversión industrial en el Concejo de Mourao por un montante de valor de 10 millones de euros que ha sido finalizada, mediante la construcción y puesta en funcionamiento de la fábrica de SULPAC – Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.; e inversiones en sectores agroindustriales, industriales o de servicios incluido turismo por importe de 40 millones de euros.

Imocapital, SGPS, S.A. declaró realizada la citada inversión en el concejo de Mourao en el 2004, tras la puesta en marcha de la nueva unidad de fabricación de cajas de SULPAC-Empresa Productora de Embalagem de Cartao, S.A. Asimismo, Imocapital, SGPS, S.A. declaró realizadas las inversiones en sectores agroindustriales, industriales o de servicios incluido turismo por importe de 40 millones de euros con fecha 26 abril de 2006.

Europac, tiene suscrita póliza de fianza solidaria con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (Nota 16) , sobre prenda de acciones y prenda de derechos mediante la cual, Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, SGPS, S.A., así como el 23,6% de las acciones representativas del capital social de GESCARTAO, SGPS, S.A. directamente o a través de sus participadas, afianzando dos de estas solidariamente las obligaciones de Europac.

Por otro lado, en la misma póliza fueron pignorados todos los derechos derivados de los siguientes contratos firmados el 11 de febrero de 2005: (i) el contrato de venta entre EUROPAC y SONAE, SGPS, S.A. y (ii) el contrato entre SONAE, SGPS, S.A., IMOCAPITAL, SGPS, S.A. y GESCARTAO, SGPS, S.A.

Al cierre del ejercicio la Sociedad Dominante tenía efectuada una operación a través de los denominados "Instrumentos financieros derivados" para cubrir el tipo de interés correspondiente al Préstamo Sindicado, por importe de 110 millones de euros (nota 16), asociado a sus vencimientos. Este derivado se encuentra registrado por su valor real en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.05 era de 193.932 euros negativos. Esta cantidad queda recogida como un coste financiero en la cuenta "Resultados Financieros".

El grupo Gescartao posee productos financieros derivados de cobertura de tasas de interés con el objetivo de corregir sus riesgos financieros. Este derivado se encuentra registrado por su valor real en base a una valoración efectuada por entidad independiente, que al 31.12.05 era de 1.005.623 euros negativos. Esta cantidad queda recogida como un coste financiero en la cuenta "Resultados Financieros".

En el ejercicio 2003, Portucel Viana recibió una liquidación adicional del Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (IRC), relativo al ejercicio 2000 cuyo montante aproximado es de 2,47 millones de euros. En noviembre de 2005 GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad dominante del perímetro fiscal en Portugal, recibió una liquidación adicional relativa al ejercicio 2001 por un montante aproximado de 5,5 millones de euros, excluidas costas, asociada a cualquier situación similar de Portucel Viana y otra liquidación relativa a Portucel Embalagem. Los Consejos de Administración de estas sociedades, conforme con sus consultores legales, entienden que los fundamentos presentados por la Administración Tributaria, no están de acuerdo con la Legislación Fiscal portuguesa, por lo que presentó impugnación judicial relativa a la liquidación adicional recibida en 2003 y para la eventual liquidación adicional relativa al ejercicio 2002 que podrá

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

ascender a 1,23 millones de euros, excluidos intereses y costas. Conforme a lo expuesto no fue registrada en las Cuentas Financieras Consolidadas cualquier provisión para hacer frente a un eventual hecho desfavorable.

20.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos y Empleo en el ejercicio 2006, según detalle:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.	
(Datos en porcentajes)	
ACTIVIDAD	JUNIO 2006
Por Producto:	
División Papel	52,28%
División Cartón	38,38%
Energía	9,09%
Prestación de Servicios	0,36%
Por Destinos:	
Mercado Interior	32,05%
Unión Europea	63,76%
Países OCDE	4,30%
Resto Países	0,00%
Por Entidades: (En Euros)	
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	58.083.575
- Imocapital, SGPS, S.A.	111.745.858
- Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	2.095.132
- Cartonajes Santander, S.L.	512.167
TOTAL	172.436.732

Número medio de personas empleadas	
	Ejercicio 2006
Dirección y Mandos	177
Producción	383
Administración	169
Ventas y Técnicos	766
TOTAL	1.495

Dentro del capítulo de los gastos destacan los Gastos de Personal, que alcanzan los 28,50 millones de euros, se incrementan 4 millones de euros respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se debe principalmente a indemnizaciones (2,3 millones de euros) derivadas de la reestructuración y optimización de personal llevada a cabo en la División Cartón en Portugal donde se incluye el cese de actividad de la fábrica portuguesa de Lepe, SA, así como al refuerzo del equipo corporativo y comercial de la División Cartón.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada Junio 2006

21.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante el primer semestre de 2006, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2006				
	Transacciones			
	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	6.251.254	32.787	1.196.978	32.572
- Imocapital, SGPS, S.A.	31.618	5.245.722	32.352	1.196.868
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	772.534	0	110
- Cartonajes Santander, S.L.	1.169	232.998	220	0
TOTAL	6.284.041	6.284.041	1.229.550	1.229.550

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2006				
	Débitos y Créditos			
	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	3.981.492	96.149.435	1.838.732	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	1.838.277	0	3.232.375	95.957.574
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	599.227	191.861
- Cartonajes Santander, S.L.	455	0	149.890	0
TOTAL	5.820.224	96.149.435	5.820.224	96.149.435

22.- OTRA INFORMACIÓN

a). OPERACIONES REALIZADAS CON LOS ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS DE LA SOCIEDAD.

Código	Descripción de la operación	Importe (miles de euros)	Parte vinculada
016	Acuerdos de financiación: prestamos.	4.000	Caja San Fernando
016	Acuerdos de financiación: prestamos.	1.500	Unicaja
016	Acuerdos de financiación: prestamos.	2.000	Caja Extremadura
019	Intereses abonados	1.632,55	
021	Intereses devengados pero no pagados	551,96	
023	Dividendos y otros beneficios distribuidos	876,72	
024	Garantías y avales	4.000	Caja San Fernando
024	Garantías y avales	1.500	Unicaja

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

024	Garantías y avales			2.000			Caja Extremadura
024	Garantías y avales			110.000			Harpalus

016 Acuerdos de financiación: prestamos: CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ (Caja San Fernando) y MONTES DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA (Unicaja) son accionistas / administradores de Corporación Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A. (Carisa), accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de EUROPA&C. Por su parte CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA (Caja Extremadura) es accionista / administrador de Zoco Inversiones, S.L. (Zoco), accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de EUROPA&C.

Caja San Fernando, Unicaja y Caja Extremadura participaron en las cuantías que se señalan en el anterior cuadro como entidades prestamistas en un contrato de préstamo sindicado que se concedió a EUROPA&C el 18 de julio de 2005 por importe de 110 millones de euros (el Contrato de Préstamo Sindicado Julio 2005).

019 Intereses Abonados: Intereses abonados a 30 de junio de 2006 bajo el Contrato de Préstamo Sindicado Julio 2005.

021 Intereses Devengados pero no Pagados: Intereses devengados pero no pagados a 30 de junio de 2006 bajo el Contrato de Préstamo Sindicado Julio 2005.

023 Dividendos y otros Beneficios Distribuidos: Importe que correspondió a los accionistas significativos (Harpalus, S.L., Carisa, Zoco y Ángel Fernández González) en el reparto de prima de emisión acordado por la Junta General de EUROPA&C del 5 de junio de 2006.

024 Garantías y Avales: Se refiere este apartado a las garantías prestadas por EUROPA&C y dos de sus filiales en el marco del Contrato de Préstamo Sindicado Julio 2005 en beneficio de todas las entidades prestamistas participantes, entre ellas, Caja San Fernando y Unicaja, accionistas / administradores de Carisa, y Caja Extremadura, accionista / administrador de Zoco, así como a las garantías prestadas por Harpalus, S.L. (Harpalus) a favor de EUROPA&C en relación con el mencionado préstamo. Tal y como se ha indicado más arriba, Carisa y Zoco son accionistas significativos y miembros del Consejo de Administración de EUROPA&C. Harpalus es también accionista significativo de EUROPA&C y miembro de su Consejo de Administración.

Los importes que se incluyen se corresponden con la cuota de participación de cada entidad de las mencionadas en el apartado anterior en el Contrato de Préstamo Sindicado Julio 2005.

b) OPERACIONES REALIZADAS CON ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD.

Se reiteran las operaciones explicadas en el punto PRIMERO por ser las Partes Vinculadas administradores de EUROPA&C, además de accionistas significativos.

Código	Descripción de la operación			Importe (miles de euros)		Parte vinculada
010	Recepción de Servicios			410,18		Consejo de Administración y Alta Dirección
023	Dividendos y Otros Beneficios Distribuidos			1,62		Consejo de Administración
023	Dividendos y Otros Beneficios			0,41		Alta

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

	Distribuidos						Dirección
026	Remuneraciones			452,71			Consejo Administración
026	Remuneraciones						Alta Dirección
033	Otras: Ampliación PAE			190,07			Consejo Administración
033	Otras: Ampliación PAE			20,64			Alta Dirección

023 Dividendos y Otros Beneficios Distribuidos: Importe que correspondió a los miembros del Consejo de Administración y a la Alta Dirección de la Sociedad en el reparto de prima de emisión acordado por la Junta General de EUROPA&C del 5 de junio de 2006 (sin incluir el importe del reparto de prima de emisión correspondiente a los accionistas significativos que son también miembros del consejo de administración de la Sociedad y que ha quedado recogido en el apartado PRIMERO anterior).

026 Remuneraciones: Remuneraciones al Consejo de Administración de la Sociedad incluyendo dietas abonadas a 31 de junio de 2006, la participación de un 4% de los beneficios líquidos del ejercicio 2005 que corresponde al Consejo de Administración (artículo 30 estatutos sociales) y la retribución acordada para el Consejo de Administración durante el ejercicio 2006 por la Junta General de accionistas.

033 Otras: Ampliación PAE: El 5 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria de EUROPA&C aprobó un plan de acciones para empleados, directivos y administradores del Grupo que consistía en dar a dicho colectivo la posibilidad de asumir acciones de EUROPA&C con descuento en una ampliación del capital. Dicha ampliación de capital fue ejecutada con fecha 17 de julio de 2006, asignándose las referencias de registro por IBERCLEAR y anotándose en cuenta las acciones el 21 de julio de 2006. Este apartado recoge el importe total del descuento del que se beneficiaron los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad en la mencionada ampliación de capital liberada según las acciones que solicitó suscribir cada uno de ellos. El descuento ha sido calculado como la diferencia entre el precio real de suscripción (4,33 euros por acción) y el precio de apertura del valor en la sesión de 21 de julio de 2006 en la que se anotaron en la cuenta las acciones (4,95 euros).

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración.

Los miembros del Consejo de Administración no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas ajenas al Grupo de Sociedades, cuyo objeto social sea el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad.

A finales de 2005, Portucel Recicla (sociedad absorbida por Portucel Viana) mantenía en su activo una cuenta a su favor vencida por 7,83 millones de euros, correspondiente al resto de la indemnización acordada con el EDIA. Portucel Recicla, interpuso una demanda relevante contra la entidad pública portuguesa EDIA en reclamación de cantidad pendiente de pagar por la expropiación de los terrenos con objeto de construir el pantano de Alqueva. Ante esta situación, Papeles y Cartones de Europa, S.A., en sus cuentas consolidadas y siguiendo un criterio de prudencia valorativa, optó por crear una provisión de reservas para riesgos, por el importe citado y compensada las cuentas. No obstante, se hace constar que la opinión de los servicios jurídicos de Gescartão, es la de que consideran que este crédito es cierto y líquido desde la celebración del Auto de Expropiación Amigable, celebrado entre EDIA y Portucel Recicla, el 23 de Diciembre de 1999 y exigible a partir del 30 de Junio de 2002.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada Junio 2006

23.- BENEFICIO POR ACCION

Los resultados de las acciones básicos están calculados dividiendo el Beneficio Atribuible a tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Dominante por número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación al final de cada ejercicio.

El número de acciones en circulación era el siguiente:

CONCEPTO	30.06.06
Acciones suscritas	52.452.613
Acciones en autocartera	-126.908
Acciones en circulación media ponderada	52.325.705

Acciones en circulación media ponderada a efectos del cálculo del beneficio por acción diluido:
57.155.821 Acciones

Madrid, a 4 de octubre de 2006. Los Administradores

Presidente:

Corporación Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:

Harpalus, S.L.
Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Vocal:

Fernando Padrón Estarriol

Vocal:

Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

Ángel Fernández González

Vocal:

Compañía Andaluza de
Inversiones, S.A. (CARISA)
José María Ramírez Loma

Vocal:

Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto