

**INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN  
RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO QUE SE SOMETERÁ A LA  
APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS  
SOBRE AUMENTO DE CAPITAL CON EXCLUSIÓN AL DERECHO DE  
SUSCRIPCIÓN PREFERENTE Y CON DESEMBOLSO EN ESPECIE.**

---

**1) INTRODUCCIÓN.**

---

El presente Informe se emite a los efectos de lo dispuesto en los artículos 144, 155 y 159 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”), en relación con el aumento de capital cuya convocatoria fue aprobada por el Consejo de Administración de la sociedad PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (de ahora en adelante, “EUROPA&C” o la “Sociedad”) en su sesión de 31 de octubre de 2006 como consecuencia de la aprobación previa, en dicha sesión, de la formulación por parte de la Sociedad de una Oferta Pública de Adquisición, por canje de acciones, sobre la totalidad de las acciones de la compañía portuguesa cotizada GESCARTÃO SGPS, S.A. (en adelante, “GESCARTÃO”) de las que no resulta titular la Sociedad, o las entidades que, hallándose en alguna de las situaciones previstas en el número 1 del artículo 20 del Código de Valores Mobiliarios<sup>1</sup>, acepten proceder a bloquearlas durante el periodo de la Oferta, y que representan, junto con éstas, el 100% del capital social actual de GESCARTÃO (en adelante, la “Oferta”).

**2) JUSTIFICACIÓN DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL PROPUESTA.**

---

Conforme a lo previsto en los artículos 144.1a) y 152.1 de la LSA, es requisito necesario para acordar la ampliación de capital a propuesta del Consejo de Administración que éste emita un informe escrito con la justificación de la misma.

---

<sup>1</sup> Artigo 20.º Imputação de direitos de voto 1 - No cômputo das participações qualificadas consideram-se, além dos inerentes às acções de que o participante tenha a titularidade ou o usufruto, os direitos de voto: a) Detidos por terceiros em nome próprio, mas por conta do participante; b) Detidos por sociedade que com o participante se encontre em relação de domínio ou de grupo; c) Detidos por titulares do direito de voto com os quais o participante tenha celebrado acordo para o seu exercício, salvo se, pelo mesmo acordo, estiver vinculado a seguir instruções de terceiro; d) Detidos, se o participante for uma sociedade, pelos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização; e) Que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respectivos titulares; f) Inerentes a acções dadas em garantia ao participante ou por este administradas ou depositadas junto dele, se os direitos de voto lhe tiverem sido atribuídos ou se lhe tiverem sido conferidos poderes discricionários para o seu exercício; g) Imputáveis a qualquer das pessoas referidas numa das alíneas anteriores por aplicação, com as devidas adaptações, de critério constante de alguma das outras alíneas. 2 - Os titulares dos valores mobiliários a que são inerentes os direitos de voto imputáveis ao detentor de participação qualificada devem prestar a este as informações necessárias para efeitos do artigo 16.º.

### *Finalidad de la ampliación.*

Tal y como se ha expuesto en la introducción, el aumento de capital propuesto a la Junta General de Accionistas tiene por finalidad atender la contraprestación de la Oferta.

De esta forma, el contravalor de este aumento de capital se realizará en aportaciones no dinerarias al patrimonio social de EUROPA&C consistentes en las acciones ordinarias de GESCARTÃO entregadas por aquellos accionistas que acepten la Oferta, de tal modo que el aumento quedará suscrito y desembolsado por dichos accionistas mediante la aportación no dineraria de acciones de GESCARTÃO de acuerdo con una relación de canje consiste en la entrega de tres con cinco (3,5) acciones de EUROPA&C por cada (1) acción de GESCARTÃO (de ahora en adelante denominada la "Relación de Canje"). Para los picos se ha establecido un procedimiento de redondeo, por el que los titulares de acciones de GESCARTÃO que acudan a la Oferta con un número de acciones que no ofrezca como resultado un número entero de acciones de EUROPA&C, recibirán el número entero inmediatamente inferior de acciones de la Sociedad. Como consecuencia de todo lo anterior, se ha estimado que podrían acudir a la oferta hasta 3.051.644 acciones de GESCARTÃO, excluyendo a aquellas titularidad de EUROPA&C, su filial unipersonal IMOCAPITAL S.G.P.S., S.A. (en adelante, "IMOCAPITAL") y las acciones propias en la autocartera de GESCARTÃO.

El concreto procedimiento de aportación se describirá en los documentos de la Oferta.

### *Importe máximo de la operación y suscripción incompleta.*

Se propone someter a la Junta General de Accionistas de EUROPA&C una ampliación de capital por un importe nominal máximo de 21.361.508,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de un máximo de 10.680.754 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una.

Dicho importe se corresponde con el número máximo de acciones que sería necesario emitir en el caso de que la Oferta fuese aceptada por los titulares de todas las acciones objeto de la Oferta, teniendo en cuenta la Relación de Canje establecida de tres coma cinco (3,5) acciones de EUROPA&C por cada (1) acción de GESCARTÃO. Consecuentemente, aplicando la Relación de Canje, el valor acción de GESCARTÃO queda determinado en veintidós coma cuatro cinco cinco (21,455) euros por acción (Valor de la Acción de GESCARTÃO).

Las referidas acciones serán acciones de EUROPA&C de nueva emisión, de la misma clase y serie que las actuales, y conferirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones actualmente en circulación. Las nuevas acciones darán derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales que se pague con posterioridad a la fecha de la admisión a cotización de las nuevas acciones de EUROPA&C.

Dado que la cuantía definitiva de la ampliación de capital dependerá del número de acciones ordinarias de GESCARTÃO que aceptan la Oferta, se propone a la Junta General de Accionistas la aprobación de la ampliación de capital en dicha cifra que es el importe máximo que podría alcanzar la ampliación en el caso de que la Oferta fuese aceptada por todos los titulares de las acciones objeto de la Oferta, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta, de acuerdo con lo previsto en el artículo 161 de la LSA.

### *Tipo de emisión.*

El tipo de emisión (valor nominal más prima de emisión) de cada una de las nuevas acciones será de 6,13 euros por acción, siendo el valor nominal por acción de 2 euros de valor nominal, más la prima de emisión de 4,13 euros por acción, siempre que este tipo de emisión sea superior al valor neto patrimonial de las acciones de EUROPA&C que resulte del informe del auditor de cuentas designado al efecto por el Registro Mercantil a que se refiere el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, y que Valor de la Acción de GESCARTÃO (calculada aplicando la Relación de Canje al tipo de emisión) no supere en más de un 20% el valor atribuido a las acciones de GESCARTÃO objeto de aportación por el experto independiente o la Sociedad Rectora de la Bolsa que designe el Registro Mercantil de Palencia de conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

Consecuentemente, condicionado a lo anterior, el tipo de emisión total será de 65.473.022,02 euros, de los que 21.361.508,00 euros se corresponden importe nominal de la emisión y 44.111.514,02 euros a la prima de emisión total.

A la luz de los análisis realizados, el Consejo de Administración considera que las valoraciones anteriores están debidamente justificadas en atención a las circunstancias y características de la Oferta. Como consecuencia de este aumento, el capital de la sociedad quedará aumentado en 21.361.508,00 euros mediante la creación de 10.680.754 acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma clase y serie y con iguales derechos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, de un valor nominal de 2 euros cada una de ellas y representadas mediante anotaciones en cuenta.

No obstante lo anterior, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta para el caso de aceptación parcial de la Oferta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 161 de la LSA, en cuyo caso el capital se aumentará únicamente en la cuantía correspondiente a las suscripciones efectuadas en la presente ampliación.

### *Modificación estatutaria*

El aumento de capital, cuya propuesta se justifica por razón de cuanto ha quedado expuesto, exigirá la consiguiente modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales que regula el capital social de EUROPA&C.

Teniendo en cuenta que se ha previsto la suscripción incompleta al desconocerse el número de acciones ordinarias de GESCARTÃO que aceptarán la oferta, se propone delegar en el Consejo de Administración y en la Comisión Ejecutiva, con expresa facultad de sustitución, la modificación de la redacción del artículo 5º de los Estatutos Sociales, para adaptarlo a la nueva cifra de capital social y número de acciones resultante.

No obstante lo anterior, siempre que el aumento del capital social acordado sea suscrito y desembolsado íntegramente, el artículo 5 de los Estatutos Sociales quedará redactado tal y como se reproduce en el apartado 5 posterior.

### *Condición.*

Dado que el acuerdo de aumento de capital tiene por finalidad dar contraprestación a la Oferta, el mismo quedará sin efecto en el caso de que no se obtenga el registro previo de la Oferta en la Comisión del Mercado de Valores Mobiliarios portuguesa (CMVM) o de que no se cumplan las condiciones a las que se encuentra sometida la Oferta.

### **3) EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE E INDICACIÓN DE LAS PERSONAS A LAS QUE HABRÁN DE ATRIBUIRSE LAS NUEVAS ACCIONES Y HAN DE EFECTUAR LAS APORTACIONES PROYECTADAS.**

---

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado oportuno proponer a la Junta General de accionistas la supresión del derecho de suscripción preferente, en los términos previstos en el Artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, y a tal efecto acordó solicitar al Registro Mercantil la designación de un auditor de cuentas distinto del de la Sociedad para la emisión del informe previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho informe, junto con el presente Informe del Consejo, se pondrá a disposición de los Sres. Accionistas al tiempo de la publicación de la convocatoria de la Junta General que decida sobre el presente aumento de capital. La exclusión del derecho de suscripción preferente resulta estructuralmente necesaria dadas las características de la operación planteada (canje de acciones y correspondiente contraprestación no dineraria).

### *Interés social.*

El interés social queda justificado como consecuencia de las consideraciones estratégicas relativas a la misma.

En concreto, esta operación se enmarca dentro de un proceso de toma de control, tal y como se especificará con mayor detalle en el folleto de la Oferta. La decisión de este Consejo de Administración se basa en las expectativas de mejora sustancial de la administración de los recursos del grupo, en el carácter relativo de la operación al valorar el beneficio por acción, en la optimización de la gestión y por último, en el afloramiento de sinergias derivadas de unas directrices únicas procedente de la sociedad matriz.

En otro orden de cosas, la oferta pública supone una oportunidad para que EUROPA&C se acoja al sistema de adquisición potestativa o squeeze out previsto en el artículo 194 del *Código dos Valores Mobiliarios* portugués en su redacción actual. En virtud del mecanismo de adquisición potestativa o squeeze out, aquel oferente que sobrepase, como consecuencia de una oferta pública de adquisición general, el 90% de los derechos de voto de la sociedad objeto podrá, en los seis meses siguientes al lanzamiento de la oferta, adquirir las acciones remanentes. De esta manera queda asegurada la adquisición por EUROPA&C del 100% del capital de GESCARTÃO. El artículo 194 del *Código dos Valores Mobiliarios* portugués ha sido modificado encontrándose su nueva redacción pendiente de publicación en el Boletín Oficial de la República de Portugal. Tras la entrada en vigor de la nueva redacción de este artículo, se añadirá como condición para que un oferente pueda acogerse al sistema de

adquisición potestativa o squeeze out el que la oferta pública de adquisición alcance o sobrepase el 90% de los derechos de voto a los que va dirigida la misma.

### *Tipo de emisión de las nuevas acciones de EUROPA&C.*

El Tipo de emisión es aquel señalado en el apartado 2 anterior. De acuerdo con el artículo 159.1c) de la Ley de Sociedades Anónimas, en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades cotizadas, la Junta General de Accionistas podrá aprobar la emisión de las nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial consolidado de la sociedad, a cuyos efectos se hace constar que, tal y como se ha expuesto en el apartado 2 anterior, el tipo mínimo de emisión será, en todo caso, superior al valor neto patrimonial por acción de las acciones de EUROPA&C. Dicho valor neto patrimonial consolidado por acción quedará acreditado mediante informe emitido por auditor de cuentas distinto del de la sociedad, que se pondrá a disposición de los accionistas. Si superase este valor, el tipo de emisión será igual a dicho límite.

### *Personas a las que habrán de atribuirse las nuevas acciones y han de efectuar las aportaciones proyectadas.*

Las personas a quien habrán de atribuirse las nuevas acciones que se emitan en la ampliación de capital a que se refiere el presente Informe serán los accionistas de GESCARTÃO titulares de acciones objeto de la Oferta que aceptan la Oferta formulada por EUROPA&C y que, como consecuencia de ello, suscriban y desembolsen dicha ampliación mediante la aportación no dineraria de sus acciones de GESCARTÃO.

## **4) APORTACIONES NO DINERARIAS PROYECTADAS.**

---

Al tratarse de un aumento de capital cuyo contravalor consistirá íntegramente en aportaciones no dinerarias, los administradores de EUROPA&C deben emitir, conforme a lo previsto en los artículos 38 y 155 de la LSA, un informe en el que se describa con detalle las aportaciones proyectadas, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse por EUROPA&C y las garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en que consista la aportación.

### *Aportaciones proyectadas*

Las aportaciones proyectadas consisten en la transmisión a la Sociedad, libres de cargas, gravámenes y derechos de tercero, de hasta 3.051.644 acciones de GESCARTÃO.

GESCARTÃO es una sociedad anónima abierta y cotizada en Euronext Lisboa, con domicilio social en Portugal, Rua do Monte Grande, Guilhabreu, Vila do Conde y con número de identificación de persona jurídica 503 032 603. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Vila do Conde con el número 3.549 de su protocolo. A la fecha del presente acuerdo, su capital social, íntegramente suscrito y desembolsado, asciende a NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS VEINTICINCO MIL EUROS (€ 99.925.000), dividido en 19.985.000 acciones ordinarias de CINCO EUROS (€ 5,00) de

valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie y representadas mediante anotaciones en cuenta e inscritas en INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (Interbolsa). Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos. De las acciones en las que se divide su capital, 9.792.650 acciones, representativas del 49% de su capital, se encuentran admitidas a cotización en la sociedad rectora de la bolsa de Lisboa denominada Euronext Lisbon e integradas en el su Mercado Continuo. Las restantes 10.192.350 de acciones de GESCARTÃO no admitidos a cotización son todas ellas titularidad de IMOCAPITAL, filial unipersonal de EUROPA&C.

Por tanto, de ser aceptada íntegramente la Oferta, las aportaciones proyectadas consistirán en la transmisión a la Sociedad de un total de 3.051.644 acciones de GESCARTÃO que, junto con las 16.332.614 acciones de las que la Sociedad resulta ya titular, directa o indirectamente a través de IMOCAPITAL, y las 600.742 acciones que se encuentran en la autocartera de GESCARTÃO a la fecha del presente Acuerdo, constituyen el 100% del capital social actual de GESCARTÃO. No obstante lo anterior, está prevista la posibilidad de aceptación parcial de la Oferta, en cuyo caso sólo serían objeto de aportación a la sociedad aquéllas acciones de GESCARTÃO respecto de las cuales dicha Oferta hubiera sido aceptada.

A los efectos de calcular el valor de las acciones de la sociedad Objeto, este Consejo de Administración ha tomado como referencia el precio medio ponderado de cotización de la acción de la sociedad Oferente en las sesenta (60) sesiones de cotización precedentes al día de hoy, fecha que se corresponde con la de publicación del Anuncio Preeliminar de la Oferta de acuerdo con la legislación portuguesa. El precio medio ponderado de las acciones de la sociedad Oferente antes señalado es de 6,13 euros por acción, por lo que el Valor de las Acciones de GESCARTÃO aplicando la Relación de Canje queda determinado en 21,455 euros por acción.

#### *Identificación de los aportantes.*

Las personas que efectuarán las aportaciones no dinerarias proyectadas serán los titulares de acciones ordinarias de GESCARTÃO que acepten la Oferta, en los términos que se describan en los documentos de la Oferta.

#### *Número y valor nominal de las acciones emitidas en contraprestación.*

La contrapartida ofrecida consiste en la entrega por cada (1) acción de la Sociedad Objeto de tres coma cinco (3,5) acciones de la sociedad Oferente.

Las nuevas acciones se emitirán con iguales derechos y de la misma clase y serie a las acciones de la Sociedad que se encuentran actualmente en circulación, cuyo valor nominal asciende a 2 euros. El tipo de emisión es aquel descrito en el apartado 2. El valor de la acción de GESCARTÃO calculado aplicando la Relación de Canje al tipo de emisión no podrá superar en más de un 20% el valor atribuido por el experto independiente o Sociedad Rectora de la Bolsa designada por el Registro Mercantil de Palencia de conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

Consiguientemente, si la Oferta fuera íntegramente aceptada por los titulares de todas las acciones a las que dicha Oferta se dirige, se emitirían un total de 10.680.754 nuevas

acciones de la Sociedad. No obstante, se advierte que el número de acciones de nueva emisión de EUROPA&C depende del grado de aceptación de la Oferta, sin que sea posible establecer de antemano el número definitivo de titulares de acciones ordinarias de GESCARTÃO que pretenden atender a la Oferta. Por ello, este Consejo de Administración prevé expresamente la posibilidad de aceptación parcial de la Oferta.

*Garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en los que consiste la aportación objeto del aumento de capital.*

En atención a la naturaleza de los bienes en que consiste la aportación, se hace constar que en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas, se solicitará al Registro Mercantil de Palencia la designación de un experto independiente que podrá ser la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid para que emita el informe que exige dicho precepto, que describa las aportaciones no dinerarias, con sus datos de identificación, así como los criterios de valoración adoptados, indicando si los valores a que éstos conducen corresponden al número, valor nominal y prima de emisión de las acciones a emitir por EUROPA&C.

Adicionalmente, puesto que el proceso de suscripción y desembolso del aumento de capital se desarrollará en el marco de la Oferta, es de aplicación la normativa portuguesa sobre mercados de valores en el desarrollo de la oferta y la normativa española, en cuanto a la emisión de acciones. A estos efectos, EUROPA&C procederá de acuerdo con la normativa aplicable a la preparación y, en su caso, registro, de cuanta documentación sea exigible al respecto.

#### **IV. DIFUSIÓN**

---

De conformidad con el apartado 1.c) del artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, el presente informe, a partir de la Convocatoria de la Junta General de accionistas que vaya a deliberar sobre la presente ampliación, se pondrá a disposición de los accionistas en la página web de la Sociedad y en el domicilio social. Igualmente, los accionistas podrán pedir la entrega o envío gratuito de este informe.

~~~~~

En Madrid, a treinta y uno de octubre de dos mil seis.

D. José Miguel Isidro Rincón  
CORPORACIÓN OUDALOI S.A.

D. Fernando Padrón Estarriol  
TRES AZUL, S.L

---

D. Enrique Isidro Rincón

---

D. Vicente Guilarte Gutierrez

---

D. Juan Jordano Pérez

---

D. José María Ramírez Loma  
Compañía Andaluza de Rentas e  
Inversiones, S.A.

---

D. Jorge Requejo Liberal

---

D. Ángel Fernández González

---

D. Victoriano López – Pinto  
Zoco Inversiones, S.L. (Zoco  
Inversiones, S.L.)

---