

CARTA A LOS ACCIONISTAS

Estimados accionistas,

Como presidente de Europac, quiero transmitirles un mensaje de serenidad en medio de la volatilidad imperante en el mercado. Desde que se desató la *crisis de las subprime* el pasado verano, se ha producido una disociación entre el valor, que responde al encuadramiento de una sociedad en función de sus expectativas futuras y su situación actual, y el precio en Bolsa, que está influido por circunstancias ajenas a la realidad concreta de una compañía determinada. En un momento de gran volatilidad e incertidumbre como el actual, los dos valores tienden a separarse de forma irracional.

La acción alcanzó su máximo histórico en la sesión del 17 de julio de 2007, cotizando a 11,40€ por título, que en la actualidad, tras la dilución provocada por la última ampliación de capital, sería de 10,52€. En ese momento, el precio objetivo del consenso de mercado estaba en 11.50€/acción. Así, tras el cierre de la sesión de ayer, 23 de enero de 2008, a 4,34€ por título, se ha producido una devaluación del 58,7%.

Sin embargo, Europac sigue siendo tan sólida y solvente hoy como lo era hace seis meses, tal y como demuestran las perspectivas para cada uno de los negocios:

➤ **Kraftliner**

- La capacidad de producción en 2007 ha aumentado de 270.000 a 320.000 toneladas, un 18,5% más, y el precio medio de 2007 ha aumentado de forma significativa respecto al del 2006.
- En cuanto a los stocks de los fabricantes europeos de este producto, a finales de 2006 estaban en 22 días y en la actualidad han bajado hasta 17 días, lo que significa que el mercado se mantiene fuerte y estable.
- No hay previstas nuevas inversiones en este sector y existe un *gap* estructural del 25% entre oferta y demanda que hará que el mercado del papel de fibra virgen siga fuerte, a pesar del riesgo de desaceleración.
- El Plan Estratégico de Europac prevé inversiones para alcanzar en 2009 una producción anual de 370.000-400.000 toneladas de papel kraft, desde las 320.000 toneladas actuales.

➤ **Papel reciclado**

- La capacidad de producción de papel reciclado aumentará en 30.000 toneladas al año en mayo de 2008, lo que supone un 11% más, en un contexto de aumento de precios en 2007 del 17% respecto a 2006. Las carteras de pedidos actuales del sector y de Europac en particular están en niveles altos, lo que permite contemplar posibles subidas de precio en 2008.
- Las inversiones previstas en este sector en la Unión Europea no entrarán en servicio hasta 2010 y, en la actualidad, los análisis de Groupément Ondulé(*) reflejan tasas de ocupación por encima del 100% de la capacidad de producción.

(*)Asociación Europea de Productores de Papel para Cartón Ondulado

- El precio de la materia prima para papel reciclado bajó en el último trimestre de 2007 y ahora mismo se vive una situación de estabilidad de precios sin ninguna tensión en el mercado.
- La adquisición en enero de 2008 de la portuguesa Nor-Gonpapel, empresa recuperadora de papel, más el 51% que ya poseemos de MRA, en la misma actividad, suponen que el 25% de nuestras necesidades de fibra secundaria provienen del autoabastecimiento. Además, en marzo de este año se adquirirá el 49% restante de MRA.

➤ **Cartón**

- Las subidas de costes de producción que tuvieron lugar en 2007 se trasladaron íntegramente al mercado a lo largo del año.
- Las expectativas en el mercado del cartón actualmente son seguir aumentando la producción, manteniendo los márgenes, y repercutir cualquier subida de costes que se produzca.

➤ **Estabilidad financiera**

- En noviembre, ya inmersos en una situación de escasez de liquidez originada por la crisis subprime, Europac obtuvo un préstamo de 325 millones de euros, cuyo proceso de sindicación se cerró con una demanda de casi el 200% sobre el importe inicial en el que participaron 22 entidades, lo que demuestra la gran confianza que la comunidad financiera ha depositado en Europac.
- Este préstamo sustituye al anterior, mejora significativamente las condiciones en cuanto a plazo, coste y flexibilidad y supone un importante ahorro financiero.
- Así, quedan garantizados los recursos financieros que fueran necesarios para la consecución del Plan Estratégico, que prevé la inversión de 288 millones en el periodo 2007-2011, durante el cual generaremos un Ebitda acumulado de 482 Mill€, objetivo que en la parte correspondiente a 2007 ya se ha superado.
- La reestructuración financiera deja a la compañía en una situación óptima para afrontar nuevos proyectos porque no existe ningún compromiso de pago relevante derivado de la actual financiación hasta 2012. El objetivo de la compañía de no superar el ratio deuda financiera/EBITDA en 3,5 veces se cumple holgadamente. Actualmente este ratio estaría en el entorno de 2 veces.

➤ **Estabilidad accionarial**

- Como muestra de confianza en el proyecto de Europac, Harpalus, accionista de referencia de la compañía, ha aumentado su participación a un 40,27% tras la compra de 326.742 títulos en los últimos días.
- La Dirección de Europac ha ejecutado compras para autocartera por 540.000 títulos al considerar que estos niveles de precios configuran una operación muy rentable para sus accionistas.
- Ningún accionista con representación en el Consejo de Administración de Europac ha disminuido su participación.



El próximo 20 de febrero Europac presentará los resultados del ejercicio 2007, que serán los mejores de la compañía desde que saliera a Bolsa. Si atendemos a la última publicación de resultados, correspondiente al tercer trimestre de 2007, vemos que a treinta de septiembre el beneficio neto atribuible aumentó un 235% respecto al mismo periodo de 2006. La previsión para 2008 es que los resultados estén en la misma línea que los de 2007.

Por lo tanto, estamos seguros de que los mercados devolverán la acción al sitio que le corresponde. De hecho, la recomendación mayoritaria de compra de los analistas que siguen el valor ha permanecido inalterable.

Espero que esta breve nota sirva para tranquilizar los ánimos e inquietudes de nuestros accionistas dado que el proyecto de futuro es tan sólido como lo era hace seis meses y no hay razones objetivas para que el valor haya sido tan castigado. Asimismo, les agradecemos la confianza depositada, que sabremos retribuir adecuadamente.

Atentamente,
José Miguel Isidro Rincón
Presidente de Europac