



EUROPAC, Papeles y Cartones de Europa, S.A. ,
DECLARACIÓN INTERMEDIA DE GESTIÓN
TERCER TRIMESTRE DE 2008

29 de Octubre de 2008

COMENTARIOS A LA EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS DEL TERCER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2008

HECHOS Y OPERACIONES SIGNIFICATIVOS DURANTE EL TERCER TRIMESTRE Y SU INCIDENCIA EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

-Subida de Precios en el Papel Kraftliner de 50€ por tonelada:

Europac anunció subidas del precio del papel kraftliner de 50€ por tonelada a partir del día 1 de septiembre del 2008. Esta medida afectaba a todos los clientes del Grupo en Europa.

En julio ya se habían ejecutado subidas de precios de papel kraftliner de 55\$ USA por tonelada en los mercados USA y UK. A partir del 1 de septiembre Mondi y Klabin anunciaron subidas del precio del papel kraftliner en Europa continental. A su vez, SCA lo anunció en los mercados del sur de Europa y Smurfit Kappa en Italia.

-Subida de Precios en el Papel Reciclado de 60€ por tonelada:

Europac anunció una subida del precio del papel reciclado de 60€ por tonelada. Esta medida afectaba a todos los clientes del grupo en Europa, excepto a los de España y Portugal, a partir del día 1 de septiembre del 2008.

El precio por tonelada en España y Portugal se ha mantenido estable. Sin embargo durante el primer semestre de 2008 bajó de forma considerable en países como Francia debido a operaciones spot que desestabilizaron el mercado al final de ese periodo.

-Inscripción de la Fusión entre EUROPAC (Sociedad Absorbente) y CARTONAJES ESTEVE Y NADAL, S.L. (Sociedad Absorbida):

Con fecha 1 de septiembre de 2008, quedó inscrita la escritura de fusión por EUROPA&C (Sociedad Absorbente) de su filial al cien por cien CARTONAJES ESTEVE Y NADAL, S.L (Sociedad Absorbida).

-EUROPAC ha pasado a controlar el 60 por ciento del capital de la sociedad EIPE CARTÓN, SA, de la que ya ostentaba una participación del 44,25 por ciento:

Con fecha 16 de septiembre de 2008 y como continuación a la comunicación realizada al mercado el día 21 de Septiembre de 2007, EUROPA&C ha pasado a controlar el 60% del capital de la sociedad EIPE CARTÓN, S.A, de la que ya ostentaba una participación del 44,25%.

Incidencia en la situación financiera del grupo:

A partir del 30 de septiembre EIPE CARTÓN, S.A, pasa a consolidarse por el método de integración global por lo que este hecho no tendrá efectos en los resultados del grupo consolidado hasta el cuarto trimestre de 2008.

1.- EVOLUCIÓN DEL ENTORNO

El negocio del **papel reciclado** está teniendo un buen comportamiento en un mercado en el que las inversiones anunciadas en nueva capacidad no entrarán en servicio hasta 2010 y a día de hoy ya se han anunciado retrasos y anulaciones en algunos proyectos. Además se continúan produciendo ajustes en la oferta con cierre de fábricas así como reducción de capacidades. Desde 2005 se han cerrado instalaciones con una capacidad de producción conjunta de 1,7 millones de toneladas, destaca el cierre del grupo Smurfit-Kappa en Valladolid a finales del primer semestre con 140.000 toneladas anuales. Estas circunstancias, junto con la reducción de las importaciones de papel recuperado por parte de China (actualmente son prácticamente nulas), han aumentado la disponibilidad de la materia prima y han reducido el precio de las mismas.

Según la Asociación Europea de Productores de Papel para Cartón Ondulado, las tasas de ocupación en España están en 2008 por encima del 100% de la capacidad de producción y la previsión para el año que viene se mantiene en el mismo nivel.

En el negocio del **papel kraftliner** (fibra virgen) el precio se ha encontrado presionado a la baja desde principios del año, principalmente derivado de los tipos de cambio euro/dólar que llegaron a niveles de 1,60.

En cuanto a la materia prima del Kraftliner, destacamos una mayor disponibilidad de madera en Portugal. Esto se debe principalmente a razones estructurales como la plaga del Nemátodo y la mayor disponibilidad del pino procedente del cambio en el mix de producción de un productor de pasta portugués, aunque también influyen razones coyunturales, como el cierre de aserraderos y reducción de actividad en fábricas de aglomerado por contracción del sector de la construcción en la península ibérica.

La producción de **cartón ondulado** desciende un 3,18% respecto al mismo periodo del año anterior siendo más acusado en el uso agrícola (-7,07%) que en el industrial (-2,62%), según datos de la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO).

El descenso acusado del consumo en España principalmente desde Mayo del 2008 y un empeoramiento en la agricultura respecto al 2007, aunque manteniéndose en niveles aceptables, son las principales causas del descenso. La actividad del cartón en Portugal se mantiene en niveles similares al año anterior.

El negocio de la energía está en clara expansión tanto en España como en Portugal. El marco tarifario permite adaptar la remuneración de la cogeneración a la evolución de los hidrocarburos, que son el principal coste. Tanto en Portugal, como recientemente también en España, toda la energía eléctrica se puede vender al sistema eléctrico, sistema al que Europac se sumará durante el cuarto trimestre en España en su fábrica de Dueñas a partir del 1 de noviembre mientras que Alcolea se encuentra en proceso de adaptación al sistema todo-todo (en Portugal está ya implantado). Europac, con su cartera de plantas de energía actuales y futuras en sus fábricas de papel, es uno de los principales propietarios de instalaciones de energía en la península Ibérica con 79 Mw instalados actualmente y con una previsión de 145 Mw en 2010.

En cuanto al entorno macro, desde agosto del 2007 comenzó una crisis de liquidez motivada por las hipotecas "subprime" que se reflejó negativamente en la economía. La situación económica mundial no deja margen para el optimismo y los ajustes en las economías siguen cobrando intensidad.

La estimación del crecimiento del PIB para el año 2008 en España según la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas) será de 1,4% y de 0,3% en el 2009, mientras que la última

estimación del ejecutivo español es del 1,6% para el 2008 y del 1% para el 2009. Durante este trimestre se ha producido un descenso de los precios petrolíferos (media de septiembre 98,5 dólares barril Brent) y un fortalecimiento del dólar (media septiembre de 2008: 1,437 euro/dólar), según el BCE. Se espera que en el 2009 la relación euro/dólar se sitúe en 1,25, reduciendo así la exportación de excedentes del mercado americano a Europa de papel Kraftliner.

En Portugal, las perspectivas de recuperación parecen más sólidas. Según el gobernador del Banco de Portugal, hay una cierta confianza en que Portugal no entre en recesión pese a la mala coyuntura económica gracias a las importantes reformas administrativas y laborales realizadas. Aunque las previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB), del 1,2 por ciento en 2008 y 1,3 en 2009 están pendientes de revisión a la baja, el gobernador espera que Portugal se mantenga en un nivel medio de crecimiento dentro del área euro. Según el BPI la estimación del PIB en Portugal para el año 2008 se sitúa en 0,8% bajando una décima para el 2009 que será de 0,7%.

En Francia, los últimos datos muestran que la economía francesa ha registrado una contracción del 0,1% del Producto Interior Bruto en el tercer trimestre, según los datos publicados por el Banco de Francia. La economía gala ya sufrió una contracción del 0,3% en el segundo trimestre de 2008. Las estimaciones del gobierno francés son un crecimiento del PIB del 1% para el 2008 y de un 1% para el 2009.

En la zona Euro el Banco Central Europeo (BCE) cuenta con un debilitamiento de la coyuntura económica como consecuencia de la crisis financiera internacional. El BCE ha bajado en medio punto los tipos de interés, en una acción coordinada con otros bancos centrales para combatir el peligro de una recesión mundial.

2.- EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

2.1 Grupo Consolidado (según NIIF)

La fusión de Europac con Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (Cartensa) a partir del 1 de septiembre del 2008 no tiene efectos en los resultados del grupo consolidado. Por otro lado, el balance consolidado de Europac a 30 de septiembre consolida al 100% las cuentas de Eipe Cartón S.A. por el método de integración global. A 30 de Septiembre de 2008, la participación de Europac en Eipe Cartón era del 60% siendo anteriormente del 44,25%.

En el 9M08, EUROPAC alcanzó un **Importe Neto de la Cifra de Negocio** de 319,072 millones de euros (+10% s/9M07). Este aumento se debe fundamentalmente a la incorporación de EPR, ECR y Nor-Gompapel a las cuentas de Europac. El importe de las ventas agregadas fue de 449,92 millones de euros, un 14% superior al mismo periodo del año anterior.

El **EBITDA (Beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones)** disminuye un 22% respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 49,735 millones de euros. Sólo el Ebitda de 2007, el mejor año desde que Europac salió a bolsa en 1998, mejora esta cifra.

La disminución de esta cifra se debe fundamentalmente a situaciones acontecidas durante el primer semestre de este año, tales como el incremento del precio de las materias primas en Kraftliner (principalmente madera), los niveles del tipo de cambio euro/dólar (alcanzando techos de 1,60), así como la huelga de transporte del mes de Junio y la parada de 42 días durante finales del primer semestre de la Máquina de Papel 2 (MP2) de Dueñas para realizar una inversión en aumento de su capacidad de producción en 30.000 toneladas anuales y mejora en la calidad del producto.

Durante el tercer trimestre del año todas estas circunstancias han empezado a mejorar. En primer lugar, en lo que se refiere al coste de la madera, su mayor disponibilidad en Portugal provocada por las razones explicadas anteriormente, se ha traducido en una cancelación de las importaciones previstas en favor del consumo de madera local. En consecuencia, del 20% de la madera que estaba previsto importar en todo el año ha pasado al 7%, con el consecuente ahorro de aproximadamente 40 euros/TAS. Así mismo, el fortalecimiento del dólar respecto al euro (en niveles medios del mes de septiembre de 1,43 euro/dólar) ha dejado de presionar los precios a la baja limitando las exportaciones desde EEUU. En segundo lugar, en el negocio de la recuperación del papel reciclado, la cancelación de las exportaciones a China ha provocado que haya una mayor disponibilidad de papel recuperado, habiéndose reducido su precio en 25 euros por tonelada. Además la máquina de papel 2 de Dueñas (MP2) ha tenido una curva de arranque por encima de las previsiones, habiendo sobrepasado ya el nivel de producción previo a la parada y alcanzando actualmente el objetivo de producción previsto en esta fase de 30.000 toneladas por año.

2.2 Análisis del negocio por divisiones

- La **División Papel** aportó en el 9M del año 2008 un 52,7% del total de la cifra de negocios.

- ✓ en **Papel Kraftliner**, la cifra de negocio en el 9M08 ha disminuido un 0,82% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 95,058 millones de euros. La contribución del Kraftliner sobre la Cifra de Negocio asciende al 29,8%. La producción de kraftliner acumulada a septiembre de 2008 fue de 235.688 toneladas (+7,3% s/9M07) con una cartera de pedidos a 30 de Septiembre de 2008 de 36 días de producción.

El papel Kraftliner se vio afectado por la subida del precio de la materia prima, el aumento del coste de los fletes y el tipo de cambio euro/dólar durante los primeros seis meses del ejercicio. Durante el tercer trimestre estas variables han mejorado por la disminución del coste de la madera y el fortalecimiento del dólar tal y como hemos explicado anteriormente.

La subida de precios anunciada en el mes de agosto está siendo implantada durante el cuarto trimestre. En la actualidad el precio se sitúa en torno a 485 euros por tonelada frente a los 455 euros del mes de septiembre. A finales de año se espera que se sitúe en 490 euros por tonelada y que se mantenga durante 2009.

Esta subida de precios junto con el descenso del coste de la materia prima permite pensar en una mejora del resultado del Kraftliner durante el último trimestre del ejercicio.

Po último, el negocio del papel kraftliner se ve afectado positivamente en otra de sus materias primas, el papel recuperado, gracias al cese de importaciones por parte de China como se explica más adelante.

- ✓ en **Papel Reciclado**, la cifra de negocio se incrementó un 42,2% con respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 72,967 millones de euros. El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocios en el ejercicio es del 22,9%. La producción de papel reciclado durante el año 2008 alcanzó las 267.963 toneladas, lo que supone un 22% de aumento respecto al 9M07.

La incorporación de EPR dentro del grupo, que ha iniciado a consolidar en Junio de 2008, ha supuesto un incremento en la actividad de esta división.

La reducción de las importaciones de papel recuperado por parte de China, la reducción del ritmo de producción de algunas fábricas y el cierre de algunas instalaciones citadas anteriormente, han provocado que el precio de las materias primas para la producción de blancos y crudos se redujera durante los primeros nueve meses del ejercicio en 25 euros por tonelada. Actualmente han bajado 10 euros adicionales y se prevén nuevos movimientos a la baja antes de final de año.

Así mismo, se espera que la subida de precios anunciada en agosto para todos los mercados excepto para España y Portugal, pueda trasladarse al mercado durante el último trimestre del ejercicio, especialmente en el mercado francés, donde el precio medio por tonelada hasta septiembre ha sido de 350 euros.

- En **Cartón Ondulado**, la cifra de negocios aumenta un 2,7% durante el 9M08 respecto al tercer trimestre del año anterior hasta los 120,166 millones de euros. El cartón ondulado representa el 37,7% de los ingresos en dicho periodo.

La incorporación de ECR dentro del grupo, que empezó a consolidar en junio del 2008, así como la incorporación de Eipe Cartón, ha supuesto un incremento en la actividad de esta división.

La producción de cartón ondulado se ha reducido en un 3% respecto al mismo periodo del año anterior, fundamentalmente por el freno del consumo en la economía española que se acusó desde el mes de Mayo. En Portugal no se están produciendo variaciones significativas en el consumo de cartón. La división de Cartón España aportó en torno al 2,5 % del Ebitda total del grupo en el año 2007.

La subida de precios realizada en el ejercicio del 2007 tiene como consecuencia un precio medio superior en 2008 de un 7,5% frente al mismo periodo del año anterior. El objetivo de esta línea de negocio sigue siendo trabajar sobre los costes, manteniendo volumen y precios para el resto del periodo.

- En la **actividad de energía**, la cifra de negocio en el 9M08 se sitúa en 26,09 millones de euros, frente a los 23,29 millones de euros del mismo periodo del ejercicio precedente, lo cual supone un aumento del 12%. La aportación de esta división al total de la cifra de negocio del Grupo es del 8,2%.

La mejora de la tarifa del gas en Portugal ha reducido los costes de producción. Además se ha producido un incremento en el volumen de producción y precio de venta.

El actual plan de inversión de Europac recoge la puesta en servicio de dos ciclos combinados de 30 Mw de potencia cada uno, lo que supone el segundo ciclo combinado en Viana do Castelo y el primero de estas características en Dueñas. Actualmente, la potencia instalada en 2008 es de 79 Mw, la cual, tras el plan de inversiones proyectado, contará en 2010 con una potencia total instalada de 145 Mw.

Así, el peso del negocio de la energía en Europac aumentará de forma considerable en los próximos años, pasando de representar 11 millones sobre el Ebitda Total en 2007 a triplicar esta cifra en el año 2010.

En el cuarto trimestre del 2008 la planta de Dueñas venderá toda la energía eléctrica a la red con prima, y comprarán sus necesidades a precio de mercado. La planta de Alcolea se encuentra en proceso de adaptación al sistema todo-todo.

- **Otras actividades** aportan el 1,5% de los ingresos de EUROPAC.

2.3 Otros aspectos relevantes

Los **Gastos de Personal** ascienden a 46,30 millones de euros lo que supone un 9% de aumento respecto al ejercicio precedente. La subida se debe principalmente al aumento del perímetro de consolidación por las incorporaciones del personal de EPR y ECR al grupo así como de Nor-Gompapel y el aumento de la participación en Eipe Cartón. Sin estas incorporaciones la cifra de gastos de personal hubiera estado por debajo del mismo periodo del año anterior de acuerdo con la rigurosa política de contención de gastos fijos desarrollada por la compañía. Esta partida se ve ligeramente diluida sobre ventas al pasar de un 14,6% en 9M07 a un 14,5% en el 9M08.

El **Gasto Financiero Neto** ascendió a -12,31 millones de € frente a los -9,49 millones de € en el 9M07, fundamentalmente por el desarrollo del plan estratégico de inversiones del grupo. Todas las inversiones se están ejecutando según lo previsto. La mayor parte de ellas entrarán en funcionamiento entre 2009 y 2011 y por lo tanto aún no tienen aportación al Ebitda de la compañía. A esto hay que añadir la adquisición de EPR y ECR, así como el aumento del coste financiero consecuencia de la subida de tipos de interés respecto al mismo periodo del año anterior. Por otro lado, el valor contable en la variación de instrumentos derivados de cobertura, ha variado negativamente respecto al mismo periodo del año anterior en 1,88 millones. Según las normas NIIF, esta valoración debe realizarse como si fueran a ser liquidados en cada momento, sin que tenga por lo tanto efecto real ni financiero alguno.

En cuanto al control del riesgo de clientes, Europac dispone de un departamento específico de control de riesgos y coberturas con una aseguradora internacional, estudiándose minuciosamente cada cliente y sin tener incidencias significativas en morosidad en el periodo.

Por todas las razones explicadas anteriormente, el **Resultado del Ejercicio Atribuido a Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante** durante el tercer trimestre de 2008 ascendió a 9,039 millones de euros.

El **Inmovilizado Material** aumenta un 18% respecto al cierre de 2007 hasta los 500,23 millones de euros debido a las adquisiciones de EPR, ECR, Nor-Gompapel y el aumento de participación en Eipe Cartón, así como a la ejecución del plan de inversiones del grupo.