

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 5625

EUROPAC, S.A.

CUENTAS ANUALES EJERCICIO 1.997

JOSE MANUEL HERRERA MADARIAGA

Auditor

C/ Antonio Pérez, 19

28002 Madrid

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Sres. Accionistas
de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**

1.- He auditado las cuentas anuales de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.** que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 1.997, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria, correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2.- De acuerdo con la Legislación Mercantil vigente los administradores me presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, además de las cifras del ejercicio de 1.997, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1.997. Con fecha 23 de Mayo de 1.997, emití informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1.996, en el que expresaba una opinión favorable.

3.- En mi opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 1.997 adjuntas, expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.



JOSE MANUEL HERRERA MADARIAGA

Auditor

C/ Antonio Pérez, 19

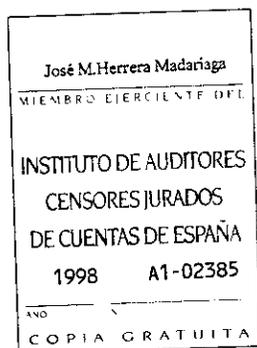
28002 Madrid

4.- El informe de gestión adjunto del ejercicio 1.997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. He verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.997. Mi trabajo como auditor se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Madrid, 28 de abril de 1.998



Fdo.: **JOSE MANUEL HERRERA MADARIAGA**



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 1.997 y 1.996
(expresado en miles de pesetas)

ACTIVO	1.997	PASIVO	1.997
INMOVILIZADO	15,022,566	FONDOS PROPIOS	7,306,874
Gastos de establecimiento	11,511	Capital suscrito	4,416,744
Inmovilizaciones inmateriales	191,842	Aportaciones pendientes de suscribir	150,000
Inmovilizaciones materiales	13,974,564	Reservas	1,516,363
Inmovilizaciones financieras	844,649	Reserva de Revalorización RDL 7/96 (7 Junio)	850,437
		Pérdidas y Ganancias	373,330
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	12,228	INGRESOS A DISTRIB. EN VARIOS EJERCIC.	492,076
		ACREEDORES A LARGO PLAZO	7,062,908
ACTIVO CIRCULANTE	5,754,598	Deudas con entidades de crédito	5,932,526
Existencias	1,496,550	Otros acreedores	1,130,382
Deudores	3,593,220	ACREEDORES A CORTO PLAZO	5,927,535
Inversiones Financieras Temporales	35,500	Deudas con entidades de crédito	1,222,860
Tesorería	581,922	Deudas con Empresas del G. y asociadas	211,191
Ajustes por periodificación	47,406	Deudas por efectos descontados	1,652,648
TOTAL	20,789,392	Acreedores comerciales	1,698,557
		Otros deudados no comerciales	1,142,279
		TOTAL	20,789,392
		TOTAL	20,076,151

Administradores:

Fernando Isidro Rincón

Fernando Padrón Estarriol

Dueñas (Palencia), a 30 de Marzo de 1.998

Toshio Kamada

Kazuhisa Kawaji

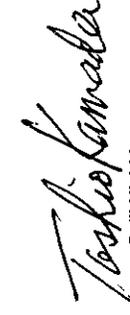
Fernando Arrieta San Miguel

M^{ra} Amelia Isidro Rincón

Juan Jordano Pérez

Seiji Kishida






PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 1.997 y 1.996
(expresado en miles de pesetas)

	1,997	1,996		1,997	1,996
DEBE			HABER		
Variación existencias productos terminados	216,232	165,522	Ingresos de Explotación	9,243,451	9,425,947
Aprovisionamiento	4,040,074	4,113,834	Otros Ingresos	6,382	0
Gastos personal	1,094,747	1,141,900		9,249,833	9,425,947
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	627,167	708,018			
Otros Gastos de Explotación	2,302,161	2,223,088	Ingresos Financieros	59,715	33,731
	8,280,382	8,352,363			
BENEFICIO DE EXPLOTACION	969,451	1,073,584	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	484,982	619,450
Gastos financieros asimilados	544,696	653,181	Ingresos extraordinarios	102,537	637,384
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	484,469	454,134			
Gastos extraordinarios	27,007	546,449			
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	75,529	90,936			
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	559,999	545,070			
Impuesto sobre Sociedades	186,669	191,378			
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	373,330	353,692			

Administradores:
Miguel Isidro Rincón


Mando Arrieta San Miguel

Fernando Isidro Rincón

M^a Amelia Isidro Rincón

Fernando Padrón Estarriol

Juan Jordano Pérez

Dueñas (Palencia), a 30 de Marzo de 1.998

Toshio Kamada

Kazuhisa Kawaji



Seiji Kishida



Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europa&C), es una empresa constituida el 31 de Diciembre de 1.995, mediante escritura pública ante el Notario de Madrid, D. Luis Sanz Rodero, con número de protocolo 5.346 y procede de la fusión de dos Sociedades, por absorción de Papelera de Castilla, S.A. y por la escisión parcial de Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. (Pyccsa). Tiene por objeto la transformación de primeras materias y productos químicos y, la fabricación de celulosas, fibras y sus derivados de cualquier clase, la fabricación de papel de todas clases, de cartón, de cartón ondulado y de cualquier otro manufacturado o transformado de papel cartón o celulosa.

El domicilio social de la Entidad, se encuentra localizado en Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96.

La Compañía tiene centros de trabajo fabriles en Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca), así como Centro Administrativo-Financiero-Comercial en Madrid y otro solamente comercial en Barcelona.

2.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma de acuerdo con lo establecido en el art. 34 del Código de Comercio.

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación que el beneficio del ejercicio sea destinado en su totalidad a reservas.

Propuesta de Distribución del Resultado del Ejercicio 1997 (en miles de pesetas)

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	373,330	335,997
Reservas Voluntarias		37,333
Reserva Legal		

373,330 373,330

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de 5 años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

Los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran por su valor de adquisición sin gastos financieros en las cuentas denominadas "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero". En el momento de ejercitar la compra, el valor de adquisición y su correspondiente amortización a la fecha, será contabilizado en la cuenta del Inmovilizado Material y Fondo de Amortización que proceda.

Las Aplicaciones Informáticas, están compuestas por los conceptos de los importes satisfechos por el acceso a la propiedad, el derecho de uso de programas informáticos y los realizados por la propia empresa, si se prevé que su utilización será en varios ejercicios. El mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el ejercicio que corresponda.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se valora al precio de aportación en la fusión y/o al coste de adquisición. Las mejoras, en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos, o incrementan la productividad, son capitalizadas. Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor del bien. 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.

Las Inmovilizaciones materiales se amortizan linealmente, en función de su vida útil. Los porcentajes de amortización conforme a los centros de producción son los siguientes:

Descripción y % Anual	C. Madrid	Alcolea (Papel)	Alcolea (Cartón)	C. Duñías
Construcciones		2	3	3
Instalaciones Técnicas Especializadas		6	6	6
Maquinaria		4.5	9	4.5
Utillaje		12.5	12.5	12.5
Otras Instalaciones		4	8	4
Mobiliario	5	8	8	8
Equipos Procesos de Información	25	25	25	25
Elementos de Transporte	14	14	14	14
Otro Inmovilizado Material		4	4	4

T.K. SK. KQ

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

En el presente ejercicio, los coeficientes de amortización han sido ajustados conforme a los centros de trabajo y a su vida útil conforme a los procesos productivos.

d) Inmovilizaciones Financieras

Corresponde a la participación de la Sociedad en otras Compañías, valorándose en entidades con beneficio, a su coste de aportación o adquisición, y en entidades con pérdidas al importe menor entre el coste de aportación o adquisición o el valor teórico contable de la participación de acuerdo a las cuentas anuales del último ejercicio aprobado.

e) Existencias

Las existencias se valoran siguiendo el criterio de precio de adquisición o al coste de producción, o valor de mercado, el menor de los dos. El coste se calcula utilizando el método promedio.

f) Subvenciones

Las subvenciones de capital se contabilizan en base a su devengo y se llevan a ingresos a distribuir en varios ejercicios. A través de la cuenta de pérdidas y ganancias, de forma lineal en un período de diez años, se lleva a ingresos, lo cual tiene una correlación razonable con los bienes subvencionados.

g) Impuesto sobre sociedades

El impuesto sobre sociedades se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las Cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin de ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe, al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente (en miles de pesetas):

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including 'Waf', 'TK', and 'SK'.

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

	Costos Gastos de Investigación y Desarrollo	Costos de Capital	Primer Bienes Inmovilizados	Segunda Bienes Inmovilizados	
Saldo al Inicio del Ejercicio	3,865	7,449	2,212		13,526
Adiciones				691	691
Amortización	-773	-1,490	-443		-2,706
Trasposos					0
Saldo Final de Ejercicio	3,092	5,959	1,769	691	11,511

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe es el siguiente (en miles de pesetas):

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Inmaterial (expresado en miles de pesetas)					
	Saldo	Movimientos del ejercicio			Saldo
	Inicial	Adiciones	Bajas	Trasposos	Final
Coste de las Inmovilizaciones					
Gastos de Investigación y Desarrollo	14,216				14,216
Propiedad Industrial	150	88			238
Aplicaciones Informáticas	31,015	13,985		250	45,250
Derechos s/Bienes en Régimen de Arr.Fro.	220,972	49,472	1,898	-71,865	196,681
Total Coste	266,353	63,545	1,898	-71,615	256,381
Amortización de las Inmovilizaciones					
Aplicaciones Informáticas	9,695	7,754			17,449
Gastos de Investigación y Desarrollo	3,737	2,843			6,580
Propiedad Industrial		30			30
Derechos s/Bienes en Régimen de Arr.Fro.	49,018	12,407	722	-20,219	40,484
Total Amortización	62,450	23,034	722	-20,219	64,543
Inmovilizado Inmaterial Neto					

a) Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Al 31 de diciembre de 1.997 se han adquirido en contrato de arrendamiento financiero determinados elementos de Activo Fijo, que se contabilizan en la cuenta de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero".

Los costes financieros de esta operación se contabilizan en la cuenta de "Gastos por intereses diferidos" dentro del capítulo gastos a distribuir en varios ejercicios.

La situación de estas operaciones al 31.12.97, es la siguiente (en miles de pesetas):

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

Bienes en Régimen de Arrendamiento Financiero

Año	Costo	Saldo
1998	40,062	5,887
Corto Plazo	40,062	5,887
1,999	25,590	3,449
2,000	19,333	1,874
2,001	13,510	707
2,002	5,117	89
Largo Plazo	63,550	6,119
TOTAL	103,612	12,006

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe, al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente

	Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material (expresado en miles de pesetas)						
	Saldo Inicial	Actualización	TOTAL 31/12/95	Movimientos del ejercicio			Saldo Final
				Adiciones	Bajas	Traspasos	
Coste del Inmovilizado Material							
Terrenos y Bienes Naturales	67,755	9,896	77,651				77,651
Construcciones	2.177,518	204,146	2.381,664			7,204	2.388,868
Instalaciones Técnicas	6.659,581	568,233	7.227,814		4,000	1.215,272	8.439,086
Maquinaria	6.899,615	771,645	7.671,260	400		392,474	8.064,134
Utilillaje	5,474		5,474				5,474
Otras Instalaciones	17,571		17,571			-17,571	0
Mobiliario	65,624		65,624			24,491	90,115
Equipos Procesos de Información	17,271		17,271			10,616	27,887
Elementos de Transporte	59,326	14,107	73,433		861	7,041	79,613
Otro Inmovilizado Material	239,359	6,979	246,338	390	157,523		89,205
Anticipos e Inmovilizado en Curso	497,285		497,285	1.293,943	17,392	-1.567,912	205,924
Total Coste	16.706.379	1.575.908	18.282.286	1.684.233	176.726	-71.616	19.467.957
Amortización del Inmovilizado Material							
Construcciones	243,844	44,508	288,352	39,791			328,143
Instalaciones Técnicas	1.126,357	168,931	1.295,288	268,407		7,945	1.571,640
Maquinaria	2.712,130	475,248	3.187,378	311,481	29,353	11,692	3.481,198
Utilillaje	6,568		6,568	4	1,099		5,473
Mobiliario	44,056		44,056	4,160			48,216
Equipos Procesos de Información	0		0	4,318			4,318
Elementos de Transporte	40,523	9,580	50,103	3,718		582	54,403
Total Amortización	4.173.478	699.267	4.872.745	607.871	30.452	12.219	5.512.896
Inmovilizado Material Neto							

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de Junio , se actualizaron los valores del Inmovilizado Material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 876.739 miles de Pesetas, cuyo detalle se desarrolla en la nota 7 de la memoria del ejercicio 1.996.

En los valores del Inmovilizado material existen incorporaciones por costes financieros correspondientes al periodo de puesta en marcha por valor de 679.017 miles de pesetas.

[Handwritten signatures and initials]

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 1.997 es el siguiente (en miles de Pesetas):

	Electrovapor AIE	Trasloga S.L.	Multienergías AIE	Cartonajes Castellanos S.A.	Impuestos	Total
Saldo al Inicio del Ejercicio	54,966	243,000	425,000	45,000	3,844	771,810
Entradas	3,057	15,000		31,304	808	50,169
Aumentos		1,080	28,564	11,934		41,578
Salidas					754	754
Disminuciones	18,154					18,154
Saldo Final de Ejercicio	36,813	259,080	453,564	76,238	1,090	770,785

Electrovapor AIE es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas licuado natural. Recursos Energéticos Locales S.A. participa en el 45 % de la misma, correspondiendo el restante 55% a Papeles y Cartones de Europa S.A. El resultado de la Compañía en el ejercicio 1.996, ascendió a -27.467 miles de pesetas.

Trasloga S.L. es una sociedad dedicada a la fabricación de plancha de cartón ondulado con un capital suscrito y desembolsado a la fecha de la formulación de estas cuentas anuales de 406.000,- miles de pesetas. La participación de Papeles y Cartones de Europa S.A. representa un 59,85%. El resultado de la sociedad para el ejercicio 96 ha sido de 2.158 miles de pesetas (antes de Impuestos)

Multienergías AIE es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural. Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (IDAE), participa en el 22,73% de la misma, correspondiendo el restante 77,27% a Papeles y Cartones de Europa S.A. El resultado de la Compañía en el ejercicio 1.996 ascendió a 39.070 miles de pesetas.

Cartonajes Castellanos S.A., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado con un capital suscrito y desembolsado a la fecha de la formulación de estas cuentas anuales de 115.000,- miles de pesetas. La participación de Papeles y Cartones de Europa S.A. representa un 39,13%. El resultado de la Compañía en el ejercicio 1.996, ascendió a 27.689 miles de pesetas.

9.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes (en miles de pesetas), al 31 de diciembre

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

<u>Existencias (Miles de pesetas)</u>	Balance	
- Comerciales	490,633	245,260
- Materias Primas	455,272	559,358
- Otros Aprovisionamientos	381,867	741,182
Total	1,327,772	1,545,800
- Provisión por Depreciación	(49,250)	(49,250)
Existencias Netas	1,278,522	1,496,550

10.- DEUDORES

La composición de esta partida de Balance es la siguiente, expresada en miles de pesetas:

	1,996	1,997
Cientes nacionales	1,939,699	1,790,104
Cientes extranjeros	362,265	226,063
Empresas del grupo	568,686	1,228,297
Deudores Varios	501,238	316,551
Administ. Públicas	168,767	178,215
Prov. Clientes D. Cobro	-147,812	-146,010
Total	3,392,843	3,593,220

En la partida de Clientes nacionales y clasificado como Efectos Impagados, figura un saldo por importe de 29.157 miles de pesetas correspondiente a un cliente que en enero de 1.992 suspendió pagos. La totalidad de la deuda está garantizada por una hipoteca de máximos, según consta en escritura pública.

En la partida de Deudores Varios figuran dos saldos por importe global de 97.632 miles de pesetas. La totalidad de esta cantidad se encuentra garantizada por la constitución de una primera y segunda hipotecas sobre bienes propiedad de los deudores, según consta en las respectivas escrituras públicas.

Dadas las garantías que avalan las citadas operaciones, la Sociedad considera que no deben producirse resultados negativos correspondientes a ellas, y en el caso incierto que ocurrieran no serían nunca de suficiente importancia como para alterar de forma sustancial la situación financiera o patrimonial de la Compañía.

11.- FONDOS PROPIOS

a) **Capital social**

El capital suscrito está formado por 14.722.481 acciones nominativas de 300 ptas. de valor nominal cada una íntegramente desembolsado. El importe del capital es de 4.416.744.300 pesetas.

[Handwritten signatures and initials are present below the text, including 'TK', 'SK', and several large scribbles.]

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

Al 31 de diciembre de 1.997 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Corporación Industrial Ardagán S.A.	62,75%
Settsu Corporation BV	34%
Ibervalles S.L.	3,22%
Otros	0,03%.

Al 31 de Diciembre de 1.997 se ha aportado la cantidad de 150.000 miles de pesetas como aportaciones en efectivo para ampliación de capital que se está llevando a cabo durante el primer trimestre de 1.998

b) Reservas

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente(en miles de pesetas) :

Reserva Legal	35.369 miles de pesetas
Reservas Voluntarias	1.480.994 miles de pesetas
Reserva de Revalorización	850.437 miles de pesetas

c) Reserva de Revalorización (RDL 7/96 de 7 de junio)

En el ejercicio 96, se procedió a la actualización de acuerdo a lo establecido en el RDL 7/96 de 7 de Junio y en el RD 2607/96 de 20 de Diciembre.

La actualización afectó a todos los valores del Inmovilizado Material, que la Sociedad mantenía en su activo al día 31 de Diciembre de 1.996.

Para el cálculo del incremento del valor del Inmovilizado Material se comparó su valor neto antes de la actualización (valor de adquisición menos amortizaciones fiscalmente deducible), con su valor neto después de la actualización.

El incremento patrimonial quedó recogido en el activo del Balance como mayor valor del Inmovilizado Material y en el pasivo en una cuenta de reservas, denominada "Reserva de Revalorización RDL 7/1996 de 7 de Junio", cuyo movimiento durante el ejercicio 97 ha sido el siguiente:

Saldo inicial a 1/1/97	850.437
Aumentos	0
Disminuciones	0
Saldo Final al 31/12/97	850.437

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

12.- SUBVENCIONES

a) Subvenciones

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos y recibidas y/o devengadas de distintos Organismos de acuerdo con el siguiente detalle (en miles de pesetas) :

Subvenciones Recibidas	Por Fuente		
	Estado	Ad. Públicas	Total
Saldo al Inicio del Ejercicio	116,603	425,141	541,744
Entradas	9,379	892	10,271
Imputaciones ejercicio	5,920	54,019	59,939
Saldo Final de Ejercicio	131,892	479,074	610,966

13.- DEUDAS

Deudas	Composición de Deudas (expresado en miles de pesetas)							
	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						
		1999	2000	2001	2002	2003	Resto	Total
Deudas con Entidades de Crédito	1,222,860	1,639,584	1,572,577	1,496,096	1,154,831	9,438	60,000	5,932,526
Deudas con Emp.del Grupo y Asociadas	211,191	0	0	0	0	0	0	0
Deudas por efectos descontados	1,652,648	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores comerciales	1,698,557	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreedores no comerciales	1,142,279	294,903	83,993	16,395	5,206	0	729,886	1,130,383
Total Deudas	5,927,535	1,934,486	1,656,570	1,512,490	1,160,038	9,438	789,886	7,062,958

Del saldo de la deuda por Acreedores Comerciales, 347.987 miles de pesetas corresponden a Proveedores Comerciales Extranjeros y por tanto en moneda extranjera.

Del saldo de la deuda por Otros Acreedores no Comerciales, 255.441 en miles de pesetas corresponden a Acreedores de Inversión Extranjeros, de los cuales 117.362 miles de pesetas son a largo plazo y todo ello en moneda extranjera.

Handwritten signatures and initials, including 'TK' and 'SK', are present at the bottom of the page.

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

14. SITUACIÓN FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 97 debido a que determinadas operaciones tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto es la siguiente (en miles de pesetas):

	Ejercicio 97		Ejercicio 96	
	Aumentos	Disminuciones	Aumento	Disminuciones
Resultado Contable del Ejercicio				
Impuesto de Sociedades (Previsión)	186,669		191,378	
Diferencias Permanentes:				
Con origen en el ejercicio	1,054	13,014	530	
Transparencia Fiscal	30,191	44,890	3,277	2,083
Diferencias Temporales				
- Con origen en el ejercicio		533,340		546,794
Base Imponible (Resultado Fiscal)				

La diferencia temporal computada en la liquidación del impuesto de sociedades viene motivada por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1.994 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 43/1.995, de 27 de diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos y en el tratamiento fiscal de operaciones de arrendamiento financiero..

Gasto por Impuesto sobre Beneficios

	Ejercicio 97	Ejercicio 96
	Miles de Pesetas	Miles de Pesetas
- Impuesto Diferido	186,669	191,378

Al subrogarse la compañía en todos los derechos y obligaciones de las absorbidas quedan pendiente de aplicación deducciones por inversiones, correspondiente al ejercicio 1.993 cuyo importe y plazos en nuestra mejor opinión y a expensas de la aprobación de cuentas por la Junta General de Accionistas, son los siguientes (en miles de pesetas):

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

Vencimientos de los Incentivos Fiscales pendientes de aplicar

1993

- Importe de la Inversión :1.462.448

73,122

En los ejercicios 1.994, 1.995 y 1.996, no se computan deducciones por inversiones, al acogernos a la libertad de amortización del Real Decreto Ley 7/1.994, de 20 de junio, que en su artículo único, punto 4 a), hace incompatible la deducción por inversiones prevista en el artículo 26 de la Ley 61/1.978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, para los mismos elementos.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales los últimos cinco ejercicios, tres de las dos Compañías absorbidas, y dos de Papeles y Cartones de Europa S.A., para todos los impuestos que son aplicables a las Sociedades.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, de las dos Compañías absorbidas y de Papeles y Cartones de Europa S.A., podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante se estima que en caso de existir no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

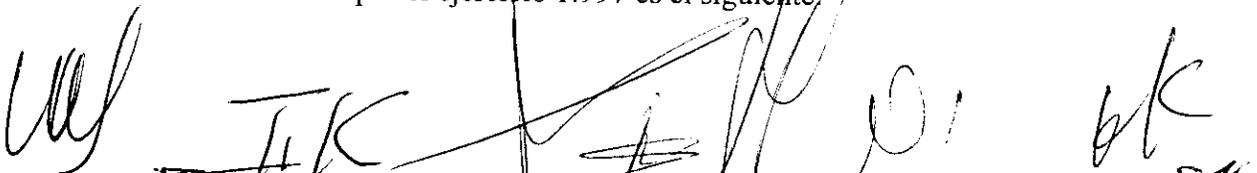
15.- PASIVOS CONTINGENTES

La Sociedad a fecha 31 de Diciembre de 1.997, tiene dados determinados avales bancarios por un importe total de 53.614 miles de Pesetas, en su mayoría procedentes de las sociedades absorbidas Papelera de Castilla S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña S.A. , de los cuales han sido interpuestos ante la Agencia Tributaria y la Audiencia Nacional, en relación a recursos de actas levantadas en el pasado por las autoridades fiscales, por importe de 29.298 miles de pesetas. El resto de los avales corresponden a garantías de cumplimiento ante Entidades de servicios.

Como garantías de aval a entidades bancarias a favor de Empresas del grupo , a fecha de 31 de Diciembre de 1.997, existían por un saldo de 293.206 miles de pesetas.

16.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos por el ejercicio 1.997 es el siguiente:



Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios

(En porcentaje)

Ejercicio	Actividad	Mercados			Total
		Nacional	CEE	Otros	
97	Papel y Cartón	78%	11%	11%	100%
96	Papel y Cartón	78%	17%	5%	100%

Transacciones de Empresas del Grupo y Asociadas (En miles de pesetas)

	Total
Compras Netas	1,168,774
Ventas Netas	1,234,975
Servicios Prestados	172,349
Movimientos Varios	254,852

Consumo de Materias Primas y otras Materias Consumibles

(En miles de Pesetas)

	Ejercicio 97
Compras de Materias Primas	3,303,756
Compras de Otros Aprovisionamientos	829,084
Variación de existencias de Materias Primas	-77,106
Variación de existencias de Materias Consumibles	-15,660
	4,040,074

TJK SK AK

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA 1.997

<u>Ingresos y Gastos Extraordinarios</u>	
	(Miles de Pesetas)
Ingresos	Ejercicio 97
Subvenciones al capital	57,939
Participaciones Empresas del Grupo	42,797
Otros	1,801
Total	[REDACTED]
 Gastos	
Participaciones Empresas del Grupo	18,154
Gastos de Ejercicios Anteriores	3,526
Otros	5,327
	[REDACTED] 27,007

<u>Retribuciones a Mienbros del Consejo de Administración</u>	
	Ejercicio 97
	Miles de pesetas
Retribuciones Devengadas	
-Dietas	14,400
	[REDACTED] 14,400

19.- HECHOS POSTERIORES

No existen hechos posteriores significativos que alteren los datos contenidos en esta Memoria.

Papeles y Cartones de Europa S.A.

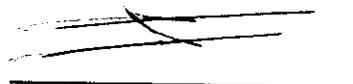
MEMORIA 1.997

20.- CUADROS DE FINANCIACION

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en miles de pesetas)					
		EJERCICIO 97		EJERCICIO 86	
VARIACIONES DE ESTRUCTURA	APLICACION	ORIGEN	APLICACION	ORIGEN	
Gastos de Establecimiento	2,113			258,928	
Inmovilizado Inmaterial	9,267			6,945	
Inmovilizado Material	1,166,635		1,582,252		
Inmovilizado Financiero	72,839		675,530		
Gastos a distribuir en varios ejercicios		4,592		298,286	
Fondos Propios		150,000			
Subvenciones al Capital	49,669			104,696	
Acreedores a largo plazo	682,640			3,662,895	
Cash Flow		1,000,497		1,061,710	
TOTAL	1,983,163	1,155,089	2,257,782	5,393,459	
VARIACIONES DE CIRCULANTE	APLICACION	ORIGEN	APLICACION	ORIGEN	
Diferencia de estructura	828,074			3,135,677	
Existencias	218,028			471,350	
Deudores	200,377		96,890		
Inversiones Financieras Temporales	28,000			621,480	
Tesorería		354,424	236,851		
Ajustes por periodificación	2,165		39,983		
Acreedores a corto plazo		922,220	3,854,783		
TOTAL	1,276,644	1,276,644	4,228,507	4,228,507	

30 de Marzo de 1998 Los Administradores

Presidente:



José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:



Toshio Kamada

Vicepresidente:



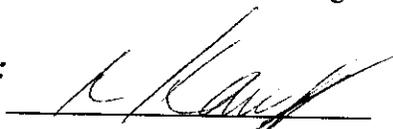
Fernando Arrieta San Miguel

Secretario:



Fernando Padrón

Vicesecretario:



Kazuhisa Kawaji

Vocal:



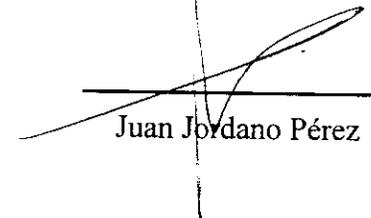
Seiji Kishida

Vocal:



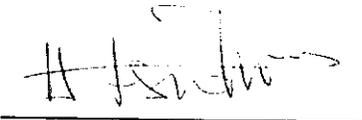
Fernando Isidro Rincón

Vocal:



Juan Jordano Pérez

Vocal:



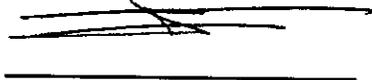
Mª Amelia Rincón

Papeles y Cartones de Europa S.A.
MEMORIA 1.997

PROPUESTA DISTRIBUCION DE RESULTADOS

Se propone destinar el resultado del ejercicio 1.997 que asciende a 373.329.790,- Ptas., a Reserva Legal la cantidad de 37.332.979,- Ptas., y el resto a Reserva Voluntaria por la cantidad de 335.996.811,- Ptas.

30 de Marzo de 1998 Los Administradores

Presidente: 

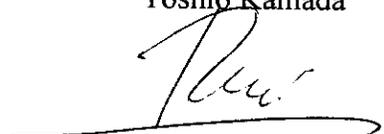
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente: 

Toshio Kamada

Vicepresidente: 

Fernando Arrieta San Miguel

Secretario: 

Fernando Padrón

Vicesecretario: 

Kazuhisa Kawaji

Vocal: 

Seiji Kishida

Vocal: 

Fernando Isidro Rincón

Vocal: 

Juan Jordano Pérez

Vocal: 

Mª Amelia Rincón



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. -EUROPA&C-

INFORME DE GESTION 1.997

Tal como anunciamos en el informe del ejercicio pasado, hemos conseguido la certificación de AENOR Nº ER-0767/2/97 de, que el Sistema de Aseguramiento de la calidad adoptado por nuestra Empresa para la producción y la comercialización de papel para cartón y para la producción y comercialización de planchas de cartón que se realiza en los establecimientos de Fábrica de Dueñas, Fábrica de Alcolea de Cinca y División Comercial en Barcelona, es conforme a las exigencias de la Norma Española UNE-EN ISO 9002: 1.994 Sistemas de la Calidad. Modelo para el Aseguramiento de la Calidad en la producción, la instalación y el servicio post-venta.

Esta certificación ha sido ratificada para Europa por IQNET con el Nº ES-0767-1997.

La misma certificación ha conseguido nuestra participada TRASLOGA, S.L.

Nos han llenado de satisfacción estos certificados tanto por lo que representan ante nuestros clientes y proveedores, como porque sirve de reconocimiento al trabajo de control y de exigencia impuesto en nuestra organización.

En cuanto a los resultados obtenidos han sido ligeramente superiores, gracias a la disminución de costes financieros ya que los precios de venta no lograron superar los del año anterior. En el corriente ejercicio de 1.998 se han consolidado alzas en Francia, Alemania y Gran Bretaña en los papeles reciclados, que esperamos repercutan en el mercado nacional a partir de Mayo.

La Ley de Envases y Residuos de envases de Abril de 1.997, esperamos que se implante a partir de Mayo, tal como lo ha manifestado reiteradamente la Ministro de Medio Ambiente. Con la aplicación de esta Ley, se prevé que la recogida de papel viejo a reciclar, nuestra principal materia prima, se incremente considerablemente en los próximos años con lo que conseguiríamos rebajar las importaciones, por ende los

[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including 'T.K.', 'K.F.', and others.]



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. -EUROPA&C-

INFORME DE GESTION 1.997

precios de nuestra materia prima y por la estabilidad de éstos, seguir dulcificando los ciclos que nuestra industria soporta..

Nuestro programa de inversiones en papel sigue cumpliéndose, quedando por realizar inversiones marginales por mil millones, consiguiendo resultados muy superiores ya que con estas últimas se completan las anteriores que se habían sobredimensionado hasta terminar el plan total.

En lo referente a la producción en metros cuadrados de cartón ondulado, según datos de AFCO se ha incrementado en el pasado ejercicio un 9,5% en España, siendo después de Hungría y Turquía el país que más ha crecido; el incremento medio de todos los países que constituyen F.E.F.C.O. -Federación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado- ha sido del 5,7%. España es el 5º productor de Europa después de Alemania, Francia, Italia e Inglaterra. El crecimiento de nuestra empresa en cartón ondulado junto con el de nuestra participada -TRASLOGA, S.L.- ha sido en 1.998 del 18,63%. AFCO prevé un incremento del 7% para 1.998; en el transcurso de los tres primeros meses de este año, nuestras empresas han logrado 23,17% de incremento sobre la producción del primer trimestre de 1.997.-

Los resultados obtenidos en el primer trimestre y las expectativas que han sido creadas con los datos que hemos expuesto, nos hacen presumir que, en el ejercicio 1.998, se obtendrán unos beneficios importantes.

También queremos agradecer la colaboración de accionistas, consejeros, y colaboradores por la entrega que han mostrado cada uno en sus funciones para conseguir una trayectoria cada vez más sólida de nuestra Sociedad.

31 de Marzo de 1.998.



PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. -EUROPA&C-

INFORME DE GESTION 1.997

LOS ADMINISTRADORES

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:

Toshio Kamada

Vicepresidente:

Fernando Arrieta San Miguel

Secretario:

Fernando Padrón

Vicesecretario:

Kazuhisa Kawaji

Vocal:

Seiji Kishida

Vocal:

Fernando Isidro Rincón

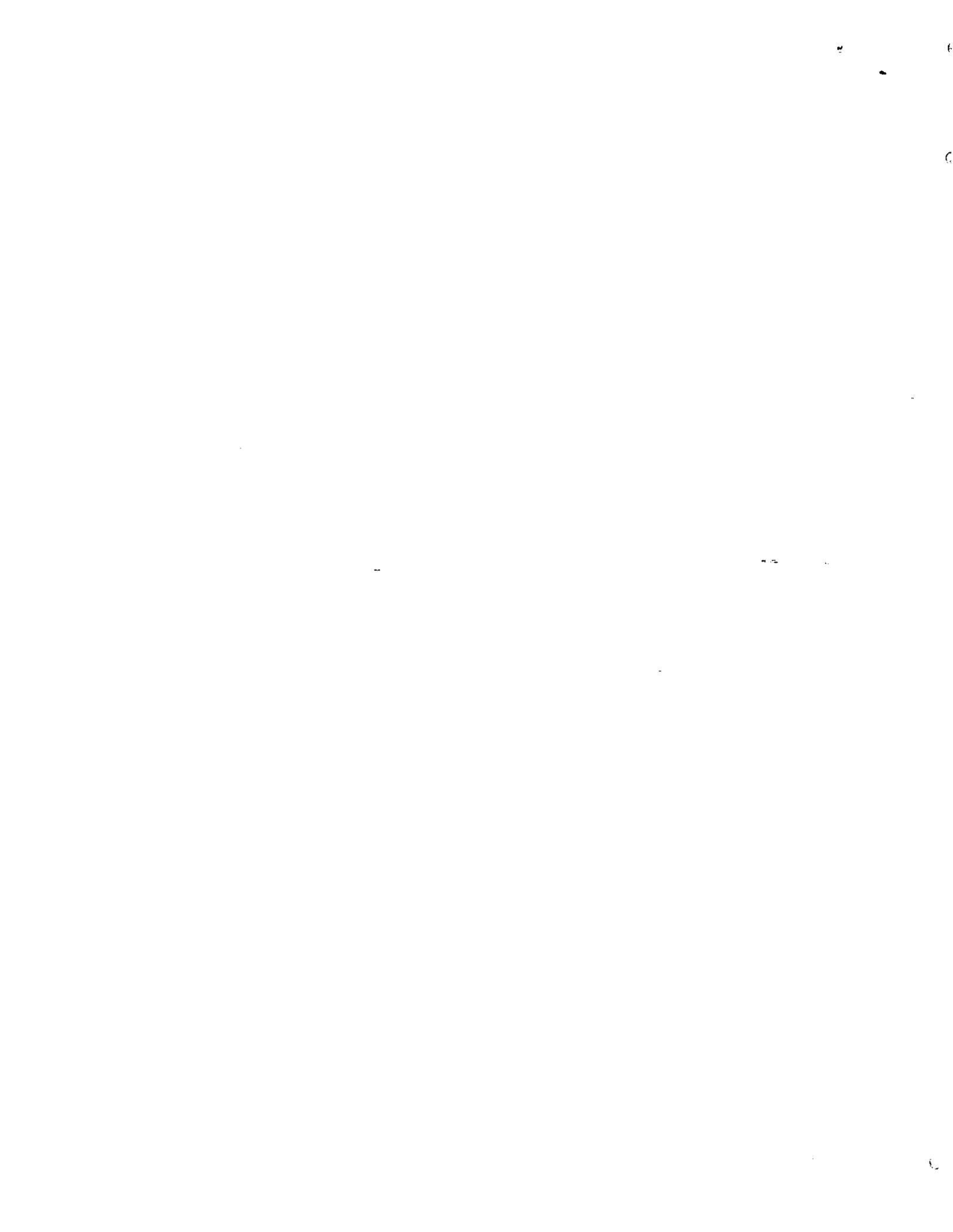
Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

Mª Amelia Isidro Rincón

31 de Marzo de 1.998



EUROPAC, S.A.

CUENTAS CONSOLIDADAS EJERCICIO 1.997

<p>C N M V Registro de Auditorias Emisores Nº <u>5625</u></p>
--

JOSÉ MANUEL HERRERA MADARIAGA

Auditor

C/ Antonio Pérez, 19

28002 Madrid

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL GRUPO DE PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

A los Accionistas de
la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**

1.- He auditado las Cuentas Anuales del Grupo Consolidado de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., que comprende el balance de situación al 31 de Diciembre de 1.997, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante.

2.- Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto en base a la información recibida de dichos Administradores, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados en la consolidación y de las estimaciones realizadas.

3.- De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan el Balance, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y la memoria del Grupo Consolidado del ejercicio de 1.997 de Papeles y Cartones de Europa, S.A. como cuentas anuales consolidadas de las Sociedades que componen el Grupo, que son las siguientes:

Sociedad Dominante:

-Papeles y Cartones de Europa, S.A.

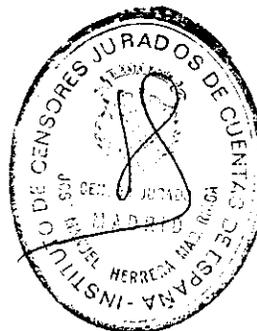
Sociedades Dependientes:

-Transloga, S.L.

-Cartonajes Castellanos, S.A.

-Multienergías A.I.E.

-Electrovapor A.I.E.



JOSÉ MANUEL HERRERA MADARIAGA

Auditor

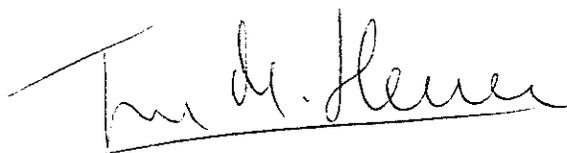
2

4.- De acuerdo al artículo 10, apartado 2 del Reglamento de la Ley 19/88 de 12 de Julio de Auditoría de Cuentas, se expresa que la Sociedad dominante ha sido auditada en el ejercicio de 1.997 por el Auditor actuante, y emitido informe con fecha 28 de Abril de 1.998, no así las Sociedades Dependientes por no estar sujetas a Auditoría obligatoria de acuerdo a la legislación mercantil vigente.

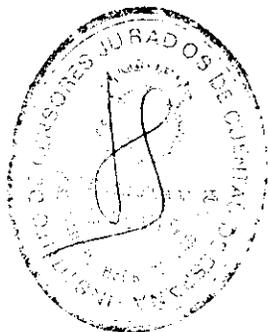
5.- En mi opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1.997 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., al 31 de diciembre de 1.997 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

6.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1.997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forman parte integrante de las cuentas anuales. He verificado que la información contable que contienen los citados informes de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.997. Mi trabajo como auditor se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de las cuentas anuales de las Sociedades.

Madrid, 30 de Abril de 1.998



Fdo.: José Manuel Herrera Madariaga

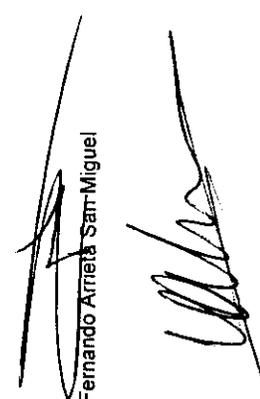


GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

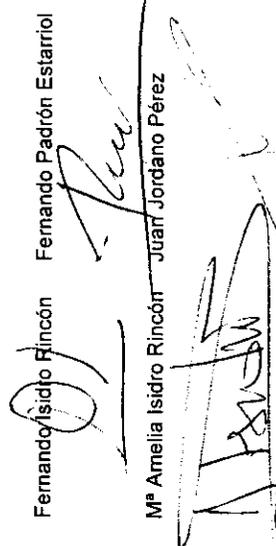
BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 1.997 Y 1.996
(expresado en miles de pesetas)

	1.997	1.996
A C T I V O		
INMOVILIZADO	18.553.400	17.552.478
Gastos de establecimiento	19.787	20.821
Inmovilizaciones inmateriales	420.764	353.110
Inmovilizaciones materiales	18.108.471	17.174.223
Inmovilizaciones financieras	4.378	4.324
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	43.168	123.979
ACTIVO CIRCULANTE	6.098.950	6.200.370
Existencias	1.680.054	1.458.558
Deudores	3.638.125	3.603.034
Inversiones Financieras Temporales	35.500	7.875
Tesorería	685.110	1.050.770
Ajustes por periodificación	60.161	80.133
TOTAL	24.695.518	23.876.827
P A S I V O		
FONDOS PROPIOS	7.282.491	6.810.023
Capital suscrito	4.416.744	4.416.744
Aportaciones socios pendientes de suscribir	150.000	0
Reservas	2.366.800	2.013.108
Pérdidas y Ganancias	345.389	380.899
Reservas de Consolidación	3.558	-728
INTERESES MINORITARIOS	599.914	418.348
INGRESOS A DISTRIB. EN VARIOS EJERCIC.	760.242	842.966
ACREEDORES A LARGO PLAZO	8.957.404	9.836.068
Deudas con entidades de crédito	7.656.444	8.552.547
Otros acreedores	1.300.960	1.283.521
ACREEDORES A CORTO PLAZO	7.095.467	5.969.422
Deudas con entidades de crédito	1.593.341	1.051.251
Deudas por efectos descontados	2.169.653	1.372.892
Acreedores comerciales	1.966.572	1.782.023
Otras deudas no comerciales	1.365.902	1.763.256
TOTAL	24.695.518	23.876.827

Los Administradores:
José Miguel Isidro Rincón


Fernando Arrieta Sam-Miguel

Fernando Isidro Rincón

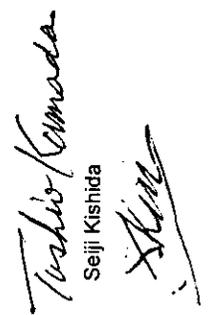

Fernando Isidro Rincón

Fernando Padrón Estarriol

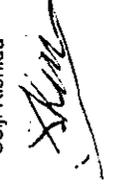
Toshio Kamada

Kazuhisa Kawaji

Dueñas (Palencia), a 30 de Marzo de 1.998


Toshio Kamada

Seiji Kishida



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

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 1.997 y 1.996
(expresado en miles de pesetas)

	1.997	1.996
DEBE	1.997	1.996
Disminución existencias productos terminados	216.844	153.170
Aprovisionamiento	5.042.370	4.384.681
Gastos personal	1.224.847	1.227.954
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	852.665	892.634
Variación de las provisiones de tráfico	16.325	0
Otros Gastos de Explotación	2.008.664	1.718.884
	9.361.515	8.377.323
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	1.086.698	1.290.037
Gastos financieros asimilados	754.276	877.307
	401.927	451.199
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	401.927	451.199
Gastos extraordinarios	27.185	548.611
	109.412	136.482
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	109.412	136.482
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	511.339	587.681
Impuesto sobre Sociedades	178.107	192.540
	333.232	395.141
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	333.232	395.141
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA	0	14.242
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIED. DOMINANTE	345.389	380.899
	1.997	1.996
H A B E R	1.997	1.996
Ingresos de Explotación	10.416.554	9.656.307
Otros Ingresos	31.659	11.053
	10.448.213	9.667.360
Ingresos Financieros	69.505	38.469
	684.771	838.838
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	684.771	838.838
Ingresos extraordinarios	136.597	685.093
	12.167	0
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA	12.167	0

Dueñas (Patencia), a 30 de Marzo de 1.998

Toshio Kamada
Kazuhisa Kawaji

Toshio Kamada
Seiji Kishida

Seiji Kishida

Fernando Pad

Fernando Pad
Jean Jofriano Pérez

Fernando Isidro Rincón

M^a Amelia Isidro Rincón

Los Administradores:
José Miguel Isidro Rincón

Fernando Arrieta San Miguel

Papeles y Cartones de Europa S.A.

MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

1.- SOCIEDADES DEPENDIENTES

1. **Trasloga, S.L.**, con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, Km. 98 Dueñas (Palencia). Su cifra de Capital es de 453,5 millones de pesetas, de los que 258 millones, es decir, un 56,89% corresponden a la Sociedad dominante. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a de texto del proyecto de R.D. sobre normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Produce plancha de cartón ondulado a partir de diferentes calidades de papel y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 1.997.
2. **Cartonajes Castellanos, S.A.**, con domicilio en la calle General Solchaga número 71 del P.I. de Argales en Valladolid. Su cifra de Capital es de 195 millones de pesetas, de los que 76.304.000 pesetas, es decir, un 39.13% corresponden a la Sociedad dominante. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.c de texto del proyecto de R.D. sobre normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 1.997.
3. **Multienergías, A.I.E.**, con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, Km. 98 Dueñas (Palencia). Su cifra de Capital es de 550 millones de pesetas, de los que 425 millones, es decir, un 77.27% corresponden a la Sociedad dominante. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a de texto del proyecto de R.D. sobre normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Produce energía eléctrica y térmica a partir de la combustión de gas natural y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 1.997.
4. **Electrovapor, A.I.E.**, con domicilio en la calle Infanta Mercedes número 90 de Madrid. Su cifra de Capital es de 95 millones de pesetas, de los que 52.250.000 pesetas, es decir, un 55% corresponden a la Sociedad dominante. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a de texto del proyecto de R.D. sobre normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Produce energía eléctrica y térmica a partir de la combustión de gas natural y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 1.997.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

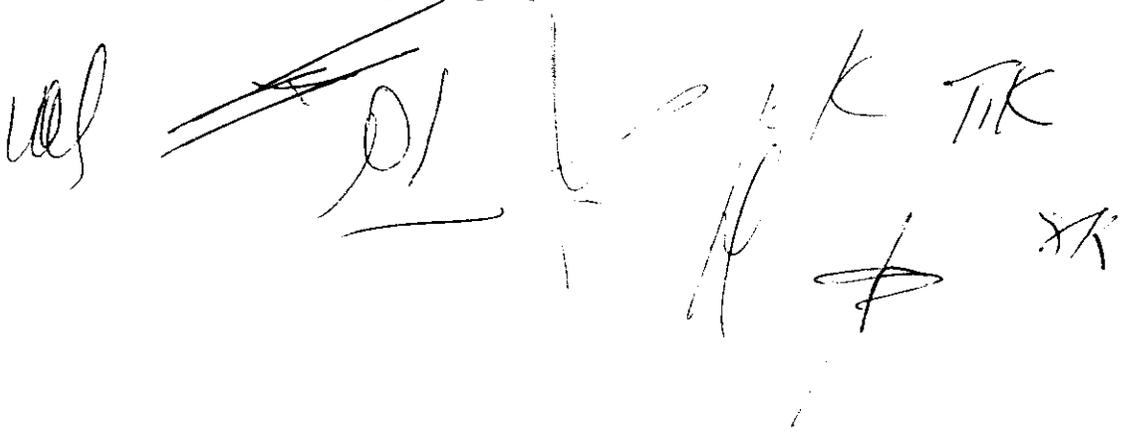
2.- ACTIVIDADES Y COMPOSICION DEL GRUPO CONSOLIDADO

La sociedad dominante, Papeles y Cartones de Europa, S.A. es una empresa constituida el 31 de Diciembre de 1.995 y procede de la fusión de dos sociedades, por absorción de Papelera de Castilla, S.A. y por escisión parcial de Papeles y Cartones de Cataluña, S.A.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y sus sociedades dependientes (Grupo Europa&C), tienen como actividad principal la fabricación y venta de papel para embalaje en distintas calidades, así como de plancha de cartón ondulado y de cajas de cartón.

Sus centros de trabajo están ubicados en Dueñas (Palencia), Alcolea de Cinca (Huesca), y Valladolid. Las oficinas centrales se encuentran en Madrid y una oficina comercial en Barcelona.

Las Sociedades dependientes son las explicitadas en el apartado 1 anterior, donde queda indicada su actividad y participación por parte de la sociedad dominante.

A collection of handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a cursive signature, a signature with a horizontal line underneath, a signature with a vertical line extending downwards, a signature with a large 'K' and a vertical line, a signature with a large 'K' and a horizontal line, a signature with 'TK' and a horizontal line, and a signature with 'XK' and a horizontal line.

3.- BASES DE PRESENTACION

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad dominante y de las Sociedades dependientes habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de todas ellas de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de sociedades Anónimas, el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991 de 20 de Diciembre sobre Normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.

b) *Comparación de la información*

Por tratarse del primer ejercicio en que se formulan las cuentas anuales consolidadas, no se presentan las cifras correspondientes al ejercicio precedente.

Handwritten signatures and initials in black ink, including 'laf', '01', 'K', 'TK', and 'JA'.

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

a) Diferencia negativa de consolidación.

Es la diferencia negativa que existe entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad Dominante en el capital de la Sociedad dependiente, y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la mencionada Sociedad participada atribuible a dicha participación en la fecha de primera consolidación.

De acuerdo con el art. 25.4 del R.D. 1815/1991, son consideradas reservas de la sociedad que posee la participación.

b) Transacciones entre Sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Todas las transacciones significativas entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación, con incidencia significativa en los resultados han sido eliminadas en su integridad, como lo han sido los créditos y débitos recíprocos entre la Sociedad Dominante y las Sociedades Dependientes.

c) Homogeneización de partidas

Las diferencias existentes entre los criterios y normas de valoración de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación no son significativas, por lo que no se ha practicado homogeneización.

d) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años.

e) Inmovilizaciones inmateriales

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de 5 años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

Los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran por su valor de adquisición sin gastos financieros en las cuentas denominadas "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero". En el momento de ejercitar la compra, el valor de adquisición y su correspondiente amortización a la fecha, será contabilizado en la cuenta del Inmovilizado Material y Fondo de Amortización que proceda.

Las Aplicaciones Informáticas, están compuestas por los conceptos de los importes satisfechos por el acceso a la propiedad, el derecho de uso de programas informáticos y los realizados por la propia empresa, si se prevé que su utilización será en varios ejercicios. El mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como

h) Creditos no comerciales a corto y largo plazo

Los créditos no comerciales se contabilizan por su valor nominal.

i) Existencias

Las existencias se valoran siguiendo el criterio de precio de adquisición o al coste de producción, o valor de mercado, el menor de ellos. El coste se calcula utilizando el método promedio.

j) Subvenciones

Las subvenciones de capital se contabilizan en base a su devengo y se llevan a ingresos a distribuir en varios ejercicios. A través de la cuenta de pérdidas y ganancias, de forma lineal en un período de diez años, se lleva a ingresos, lo cual tiene una correlación razonable con los bienes subvencionados. Las subvenciones a la explotación se llevan a resultados en el ejercicio de su devengo.

k) Impuesto sobre sociedades

El impuesto sobre sociedades se calcula en cada Compañía sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

El impuesto de Sociedades aplicado en las cuentas anuales consolidadas de 1997 corresponde a una base imponible proforma que indica la liquidación que habría supuesto que la Compañía preparase autoliquidación del Impuesto de Sociedades consolidada.

l) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las Cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin de ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

m) Ingresos y gastos

Tanto ingresos como gastos se contabilizan siguiendo el criterio de devengo.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including 'laf', 'TK', 'SA', and other illegible marks.

6.- DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACION

El detalle de las reservas de consolidación es el siguiente (en miles de Pesetas):

Por integración global 

Handwritten signatures and initials:
Left side: a large cursive signature, a horizontal line with a diagonal slash, and a large cursive signature.
Right side: initials 'TK' and 'TK' at the top, 'SK' below them, and a large cursive signature at the bottom.

8.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe, al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente (en miles de pesetas):

	Saldo Inicial	Movimientos			Saldo Final
		Altas	Amortización	Traspasos	
Gastos de Constitución	3.935	439	-789		3.585
Gastos de Amp. de capital	13.988	887	-3.045		11.830
Gastos de primer establecim	2.899	726	-634		2.991
Otros gastos	0	1.381	0		1.381
TOTAL	20.821	3.433	-4.468	0	19.787

laf ~~_____~~ ~~_____~~ ~~_____~~ ~~_____~~ ~~_____~~ T.K. ~~_____~~

Papeles y Cartones de Europa S.A. 9
MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

9.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe es el siguiente (en miles de pesetas):

	Movimientos				Saldo Final
	Saldo Inicial	Alta	Baja	Traspaso	
COSTE DE INMOVILIZACIONES					
Gastos de investigación y desarrollo	45.629				45.629
Propiedad industrial	150	88			238
Aplicaciones informáticas	31.327	13.985		250	45.562
Dchos. B. en R. arrendamiento financiero	364.962	141.949	-1.868	-71.865	423.138
TOTAL	432.068	156.022	-1.868	-71.615	514.567
AMORTIZACION					
Gastos de investigación y desarrollo	13.086	9.125			22.211
Propiedad industrial		30			30
Aplicaciones informáticas	9.820	7.816			17.636
Dchos. B. en R. arrendamiento financiero	56.059	18.798	-722	-20.219	53.916
TOTAL	78.975	35.769	-722	-20.219	93.804
INMOV. INMATERIAL NETO	353.110	120.253	-1.176	-51.335	420.764

a) Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Al 31 de diciembre de 1.997 se han adquirido en contrato de arrendamiento financiero determinados elementos de Activo Fijo, que se contabilizan en la cuenta de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero".

Los costes financieros de esta operación se contabilizan en la cuenta de "Gastos por intereses diferidos" dentro del capítulo gastos a distribuir en varios ejercicios.

La situación de estas operaciones al 31.12.97, es la siguiente (en miles de pesetas):

BIENES EN REGIMEN DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO									
	1.996	CP	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	LP	TOTAL
CAPITAL	91.301	91.301	78.280	70.749	31.055	9.172	1.752	189.236	280.536
INTERESES	15.367	15.367	9.594	4.847	1.523	337	35	16.302	31.669

[Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page.]

Papeles y Cartones de Europa S.A. 10
MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

10.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe, al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente

Análisis del Movimiento de Inmovilizado Material (expresado en miles de Pesetas)							
Coste del Inmovilizado Material	Saldo	Actualización	TOTAL 31/12/96	Movimientos del Ejercicio			Saldo
	Inicial			Altas	Bajas	Traspasos	Final
Terrenos y Bienes Naturales	67.755	9.888	77.661	0	0	0	77.661
Construcciones	2.424.337	204.146	2.628.543	304.217	0	219.885	3.152.625
Instalaciones Técnicas	10.160.909	588.233	10.729.142	94.940	5.246	795.937	11.614.781
Maquinaria	7.081.720	771.645	7.853.365	40.400	0	392.474	8.286.239
Utilaje	5.964	0	5.964	0	0	0	5.964
Otros instalaciones	30.902	0	30.902	11.448	0	209.652	252.002
Mobiliario	69.228	0	69.228	0	0	24.491	93.719
Equipos Procesos de Información	17.271	0	17.271	0	0	10.616	27.887
Elementos de Transporte	62.216	14.107	76.323	94	861	7.041	82.597
Otros Inmovilizado Material	277.037	6.979	284.016	13.726	157.523	-20.549	119.670
Anticipos e Inmovilizado en curso	544.534	0	544.534	1.444.480	67.433	-1.957.912	353.678
Total Coste	20.741.933	1.575.008	22.316.939	1.908.323	231.063	71.615	24.066.813
Amortización del Inmov. Material							
Construcciones	299.385	44.508	313.893	46.306	0	0	360.199
Instalaciones Técnicas	1.319.742	168.931	1.488.673	428.560	46	7.945	1.925.131
Maquinaria	2.742.966	475.248	3.218.233	322.923	29.363	11.682	3.523.496
Utilaje	6.784	0	6.784	37	1.089	0	5.722
Otros instalaciones	18.403	0	18.403	13.374	0	0	31.777
Mobiliario	45.065	0	45.065	4.411	0	0	49.476
Equipos Procesos de Información	1.537	0	1.537	5.062	0	0	6.599
Elementos de Transporte	40.523	9.560	50.103	3.718	0	552	54.403
Otros Inmovilizado Material	0	0	0	1.538	0	0	1.538
Anticipos e Inmovilizado en curso	0	0	0	0	0	0	0
Total Amortización	4.444.424	698.267	5.142.691	825.928	30.498	20.219	5.998.340
Inmovilizado Material Neto	16.297.509	876.739	17.174.223	1.083.395	200.565	51.396	18.108.471

Handwritten signatures and initials: *uf*, *DL*, *PK*, *TIK*, *SA*

Papeles y Cartones de Europa S.A. 11
MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

11.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 1.997 es el siguiente:

	Saldo	Movimientos			Saldo
	Inicial	Altas	Bajas	Traspasos	Final
Fianzas y depósitos	4.324	808	-754	0	4.378
TOTAL	4.324	808	-754	0	4.378

Handwritten signatures and initials:
 [Signature] ~~_____~~ [Signature] TK TK [Signature]

13.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes (en miles de pesetas), al 31 de diciembre de 1.997.

EXISTENCIAS		1.997
Comerciales	277.513	
Materias Primas	695.196	
Otros Aprovisionamientos	756.594	
TOTAL	1.729.304	
Provisión por Depreciación	-49.250	
EXISTENCIA NETA		1.680.054

Handwritten signatures and initials:
W. ~~_____~~ K TK SA

14.- FONDOS PROPIOS

a) Capital social

El capital suscrito al 31 de Diciembre de 1.997 de Papeles y Cartones de Europa, S.A. está formado por 14.722.481 acciones nominativas de 300 Pesetas de valor nominal cada una, íntegramente desembolsado. El importe del capital social es de 4.416.744.300 Pesetas.

Los principales accionistas y sus participaciones son los siguientes:

	Participación %
Corporación Industrial Ardagán, S.A.	62,75
Settsu Europe, B.V.	34,00
Ibervalles, S.L.	3,22
Otros	0,03
TOTAL	100,00

Al 31 de Diciembre de 1.997, se ha aportado la cantidad de 150 Millones de Pesetas como aportaciones en efectivo para ampliación de capital que se está llevando a cabo durante el primer trimestre de 1.998.

b) Reservas

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 1.997 es el siguiente :

	Miles de Pesetas
Reserva Legal	35.369
Reserva Voluntaria	1.480.994
Reserva de Revalorización RDL 7/96	850.437
TOTAL	2.366.800

La Reserva de Revalorización, procede de la actualización llevada a cabo, por Papeles y Cartones de Europa, S.A. en el ejercicio de 1.996, conforme a lo establecido en el RDL 7/96 de 7 de Junio y en el RD 2607/96 de 20 de Diciembre.

Papeles y Cartones de Europa S.A. 15
MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

La actualización afectó a todos los valores del Inmovilizado Material, que la Sociedad mantenía en su activo al día 31 de Diciembre de 1.996.

El incremento patrimonial quedó recogido en el activo del balance como mayor valor del Inmovilizado Material y en el pasivo en una cuenta de Reservas denominada "Reservas de Revalorización RDL 7/96 de 7 de Junio", cuyo movimiento durante el ejercicio 1.997 ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas
Saldo inicial	850.437
Aumentos	0
Disminuciones	0
SALDO FINAL	850.437

Waf ~~_____~~ *PK* *TIK* *SK*
DI *PK* *A*

15.- INTERESES MINORITARIOS

El movimiento del ejercicio de 1.997 de este apartado del balance de situación consolidado, es el siguiente:

	Miles de Pesetas
Saldo inicial	418.348
Aumentos	181.566
Disminuciones	0
SALDO FINAL	599.914

El detalle por Sociedades es el siguiente:

	Miles de Pesetas
Trasloga, S.L	204.240
Cartonajes Castellanos, S.A.	141.347
Multienergías, A.I.E.	117.471
Electrovapor, A.I.E.	136.856
SALDO FINAL	599.914

Handwritten signatures and initials:
 raf, [crossed out signature], P, KK, TK, SK

16.- SUBVENCIONES

a) Subvenciones

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos y recibidas y/o devengadas de distintos Organismos de acuerdo con el siguiente detalle (en miles de pesetas) :

	Del Estado	De otras Administraciones	TOTAL
Saldo inicial	403.278	439.688	842.966
Aumentos	9.379	892	10.271
Imputaciones en el ejercicio	-37.267	-55.728	-92.995
Saldo Final	375.390	384.852	760.242

Handwritten signatures and initials:
 Waf, [Signature], [Signature], [Signature], TIC, SK

18.- DEUDAS NO COMERCIALES

El detalle de estas partidas al 31 de Diciembre es el siguiente (expresado en miles de Pesetas):

	ENTIDADES DE CREDITO	OTRAS DEUDAS	TOTAL
1.998	3.762.994	1.365.902	5.128.896
CORTO PLAZO	3.762.994	1.365.902	5.128.896
1.999	2.261.712	424.054	2.685.766
2.000	1.835.243	129.400	1.964.643
2.001	1.686.540	27.504	1.714.044
2.002	1.319.231	8.715	1.327.946
2.003	195.461	3.509	198.970
RESTO	358.257	707.778	1.066.035
LARGO PLAZO	7.656.444	1.300.960	8.957.404
TOTAL	11.419.438	2.666.862	14.086.300

Handwritten signatures and initials:
 WJ, OT, TIK, and other scribbles.

19.- SITUACION FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 97 debido a que determinadas operaciones tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto es la siguiente (en miles de pesetas):

	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado consolidado después de impuestos			345.389
Impuesto de Sociedades (Previsión)			178.107
Diferencias permanentes			
Con origen en el ejercicio	1.054	13.014	
Diferencias temporales			
Con origen en el ejercicio		511.536	
Base imponible (Final)			0

Las diferencias temporales computadas en la liquidación proforma del impuesto de sociedades viene motivada por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1.994 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 43/1.995, de 27 de diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos y en el tratamiento fiscal de operaciones de arrendamiento financiero.

	Miles de Pesetas
Gastos por impuesto sobre beneficios	
Impuesto diferido	178.107

[Handwritten signatures and initials are present below the table]

En los ejercicios 1.994, 1.995 y 1.996, no se computan deducciones por inversiones, al acogernos a la libertad de amortización del Real Decreto Ley 7/1.994, de 20 de junio, que en su artículo único, punto 4 a), hace incompatible la deducción por inversiones prevista en el artículo 26 de la Ley 61/1.978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, para los mismos elementos.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales los últimos cinco ejercicios, cuatro de las dos Compañías absorbidas, Papelera de Castilla, S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña, S.A., dos de Papeles y Cartones de Europa S.A., y cinco del resto de sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

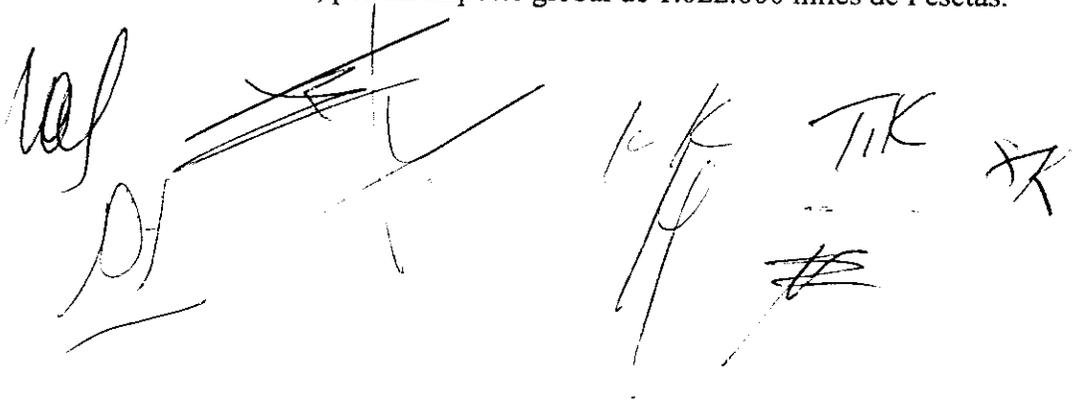
Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, de EUROPA&C y de sus compañías consolidables., podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante se estima que en caso de existir no afectarán significativamente a las presentes cuentas consolidadas.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a signature that appears to be 'Lal'. To its right is a large, stylized signature that looks like 'I' with a long horizontal stroke. Further right are the initials 'FK' and 'TK'. On the far right, there are two more initials, 'JK' and a signature that looks like 'JK' with a flourish.

20.- GARANTIAS COMPROMETIDAS Y PASIVOS CONTINGENTES

Europa&c a la fecha 31 de Diciembre de 1.997, tiene dados avales bancarios por un importe total de 53.614 miles de Pesetas a entidades de servicios e institucionales. El resto de sociedades enmarcadas en el perimetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 71.234 miles de Pesetas.

Trasloga, S.L. tiene prestada una garantía hipotecaria sobre bienes incluidos en el epigrafe de inmovilizaciones materiales, por un importe global de 1.022.000 miles de Pesetas.



Handwritten signatures and initials, including 'raf', 'TK', and 'TK'.

21.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos por el ejercicio 1.997 es el siguiente:

DISTRIBUCION DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO

	MERCADOS			TOTAL
	Nacional	GEE	Otros	
Papel y Cartón	75,54%	14,20%	10,26%	100,00%
Energía	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%

CONSUMOS DE MATERIAS PRIMAS Y OTROS

	Miles de Pesetas
Compras de Materias Primas	4.154.398
Compras de otros aprovisionamientos	973.463
Variación de existencias de Materias Primas	-67.757
Variación de existencias de otros aprovisionamientos	-17.734
TOTAL	5.042.370

OTROS GASTOS DE EXPLOTACION

	Miles de Pesetas
Transporte	831.075
Servicios Profesionales y Externos	108.132
Energía y Agua	261.104
Combustible y vapor	47.767
Gastos de Mantenimiento	315.823
Seguros	52.296
Contribuciones y Tributos	44.219
Gastos Diversos	348.248
TOTAL	2.008.664

GASTOS DE PERSONAL	
	Miles de Pesetas
Sueldos y salarios	950.148
Seguridad Social (cuota patronal)	274.499
TOTAL	1.224.647

EMPLEO MEDIO	
	PERSONAS
Dirección	22
Comercial	36
Técnicos	5
Administración	17
Producción	247
TOTAL	327

INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS	
	Miles de Pesetas
INGRESOS	
Subvenciones	90.995
Otros	45.602
TOTAL	136.597
GASTOS	
Gastos de ej. anteriores	3.526
Otros gastos	23.659
TOTAL	27.185

RESULTADOS IMPUTADOS A SOCIOS EXTERNOS	
	Miles de Pesetas
Trasloga, S.L.	7.952
Cartonajes Castellanos, S.A.	4.086
Multienergías, A.I.E.	-15.431
Electrovapor, A.I.E	-8.764
TOTAL	-12.157

Handwritten notes and signatures:
Waf
~~_____~~
TIC
JK

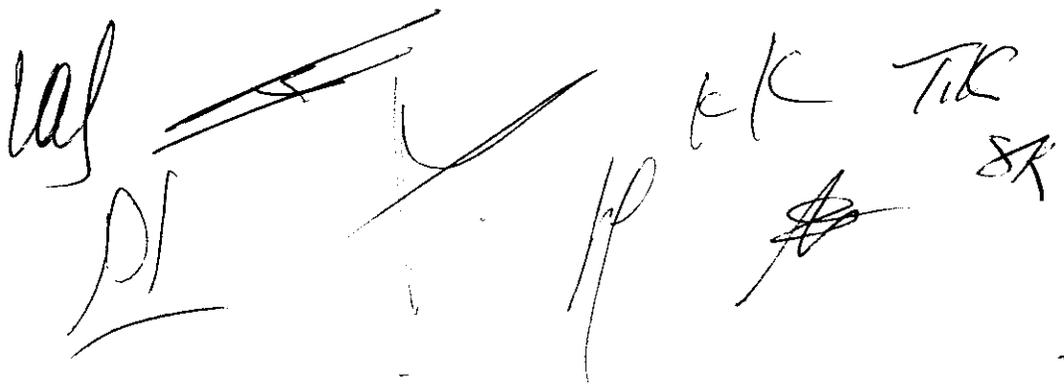
23.- OTRA INFORMACION

RETRIBUCION CONSEJO DE ADMINISTRACION	
	Miles de Pesetas
Dietas en Papeles y Cartones de Europa, S.A.	14.400
TOTAL	14.400

Handwritten signatures and initials:
cap, ~~_____~~, E.K., T.K., ~~XX~~, ~~_____~~, ~~_____~~

24.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

No existen hechos posteriores significativos que alteren los datos contenidos en esta Memoria.



A collection of handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a signature that appears to be 'Laf' with a large flourish underneath. To its right is another signature with a long horizontal stroke. Further right, there are several initials: 'EK', 'Tid', and 'SK'. Below these initials are two more signatures, one of which is a stylized 'A' or similar character.

25.- CUADRO DE FINANCIACION CONSOLIDADO

Cuadro de Financiación del Ejercicio
(expresado en millones de pesetas)

EJERCICIO 97		
VARIACIONES DE ESTRUCTURA	APLICACIÓN	ORIGEN
Gastos de Establecimiento y Formalización de Deudas	21.806	
Inmovilizado Inmaterial	101.718	
Inmovilizado Material	1.730.009	
Inmovilizado Financiero	54	
Gastos a distribuir en varios ejercicios		80.811
Fondos Propios		127.079
Intereses Minoritarios		181.566
Subvenciones al Capital	82.724	
Acreedores a largo plazo	878.664	
Cash Flow		1.198.054
TOTAL	2.814.975	1.587.510
VARIACIONES DE CIRCULANTE	APLICACIÓN	ORIGEN
Diferencia de estructura	1.227.465	
Existencias	221.496	
Deudores	35.091	
Inversiones Financieras Temporales	27.625	
Tesorería		365.660
Ajustes por periodificación		19.972
Acreedores a corto plazo		1.126.045
TOTAL	1.511.677	1.511.677

laf *[Signature]* *[Signature]* *[Signature]* *[Signature]* *[Signature]* *[Signature]*

Papeles y Cartones de Europa S.A.
MEMORIA CONSOLIDADA 1.997

30 de Marzo de 1998 Los Administradores

Presidente:



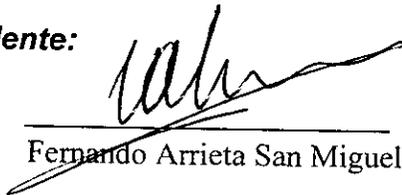
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:



Toshio Kamada

Vicepresidente:



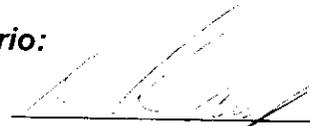
Fernando Arrieta San Miguel

Secretario:



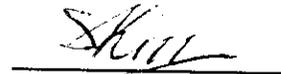
Fernando Padrón

Vicesecretario:



Kazuhisa Kawaji

Vocal:



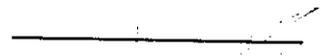
Seiji Kishida

Vocal:



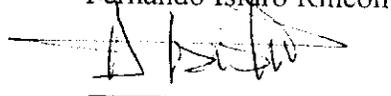
Fernando Isidro Rincón

Vocal:



Juan Jordano Pérez

Vocal:



Mª Amelia Rincón



**GRUPO PAPELES Y CARTONES Y CARTONES DE
EUROPA, S.A. -EUROPA&C-**

INFORME DE GESTION 1.997

El año 1.997 se ha caracterizado por un aumento paulatino de la demanda de papeles para ondular. Esta situación vino a compensar la recesión sufrida el año anterior. Esta mejora ha supuesto un aumento progresivo de los precios a partir del segundo trimestre del año hasta la aparición de la crisis asiática que frenó la tímida escalada alcista, estando en estos momentos con nuevos avances en los precios.

Los activos de la compañía aumentaron de forma significativa como consecuencia de la política de inversión que nos permitirá ir reduciendo los gastos operativos de la empresa.

Todas las divisiones del grupo aumentaron sus productividades:

- Papel: el ejercicio 97 no es comparable con el 96 por haber afectado el incendio de la factoría de Alcolea a las producciones de ese año, pero si comparamos con el año 95 el incremento porcentual de toneladas de papel es del 6,9%.*
- Cartón: el incremento 96/97 es del 19,38%.*

Teniendo en cuenta la relación directa que existe entre PIB y la demanda de papeles para ondular, es fácil predecir que para los próximos años se espera un crecimiento del 3% anual.

Las materias primas han experimentado leves descensos en sus precios, estando estables al día de hoy, esperándose bajadas significativas con la implantación de la nueva normativa sobre envases y residuos. Esto hará aumentar la tasa de recogida de papel, con el consiguiente aumento de oferta.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including 'TLC' and 'SK'.

Los precios de los papeles para ondular en el año 97 en Europa, han estado por encima de los nacionales. Existe, actualmente, una clara tendencia a la convergencia de precios, que permitirá subir nuestra tarifa.

Esperamos este año 98 concluir las últimas fases de las inversiones en cursos para poder obtener un aumento de producción en papel del 15% y en cartón del 25%.

31 de Marzo de 1.998

LOS ADMINISTRADORES

Presidente: 

José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente: 

Toshio Kamada

Vicepresidente: 

Fernando Arrieta San Miguel

Secretario: 

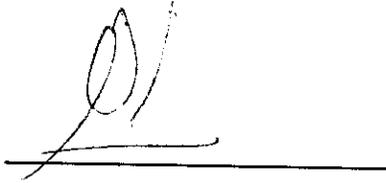
Fernando Padrón

Vicesecretario: 

Kazuhisa Kawaji

Vocal: 

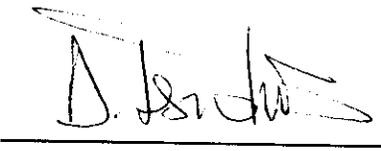
Seiji Kishida

Vocal: 

Fernando Isidro Rincón

Vocal: 

Juan Jordano Pérez

Vocal: 

Mª Amelia Isidro Rincón