

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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



1. - Hemos 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 2005, 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. Nuestra 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 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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 30 de marzo de 2005, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004, en el que expresamos una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2005 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.

4. - El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 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. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores 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.

ANEFISA, S.L.

Madrid, 20 de abril de 2006

Fdo. : Ángel Núñez Angulo



Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

Año 2006 Nº A1-001851
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2005 y 2004
(expresado en euros)

	2005	2004	2005	2004
ACTIVO				
INMOVILIZADO	295.477.822	189.560.369	147.378.270	102.364.968
Gastos de establecimiento (nota 5)	486.251	110.931	104.905.226	77.468.476
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	5.850.007	2.120.689	5.487.350	0
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	116.754.902	111.856.625	23.574.996	22.808.411
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	171.989.134	75.457.285	14.427.472	2.913.479
Acciones propias (nota 9)	397.528	14.839	-1.016.774	-825.398
GASTOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS (nota 4 f)	1.068.802	236.387	1.589.515	1.665.860
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 14)	0	0	3.510.698	0
ACREEDORES A LARGO PLAZO (nota 15)	131.922.473	90.494.089	118.742.857	76.615.298
Deudas con entidades de crédito			13.179.616	13.878.791
Otros acreedores				
ACREEDORES A CORTO PLAZO (nota 15)	51.891.796	52.357.900	51.891.796	47.629.739
Existencias (nota 10)	17.125.874	14.680.945	19.346.128	17.931.200
Deudores (nota 11)	19.923.609	24.869.144	1.647.597	1.978.326
Inversiones Financieras Temporales	0	10.500.000	21.313.467	18.419.920
Tesorería	2.692.244	2.282.326	8.253.770	8.992.757
Ajustes por periodificación	4.401	25.485	1.330.834	307.536
TOTAL	336.292.752	242.154.656	336.292.752	242.154.656

Madrid, a 30 de Marzo de 2006

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 2005 y 2004 (expresado en euros)

	2005	2004
DEBE		
Variación existencias productos terminados	0	124.571
Aprovisionamiento (nota 18)	48.228.119	39.108.934
Gastos personal (nota 18)	12.534.031	12.273.956
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 5,6 y 7)	9.037.828	6.957.934
Variación de la provisiones de tráfico (nota 11)	44.390	-4.191
Otros Gastos de Explotación (nota 18)	25.039.681	25.056.016
Suma	94.884.049	83.517.220
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	4.452.971	6.098.841
Gastos financieros asimilados	5.656.734	3.465.363
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-878.540	2.706.574
Variación de la provisiones de inmovilizado (nota 8 y 14)	2.838.079	952.399
Gastos extraordinarios (nota 18)	41.915	171.573
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	13.272.945	606.875
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	12.394.405	3.313.449
Impuesto sobre Sociedades (nota 16)	-2.033.067	399.970
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	14.427.472	2.913.479

	2005	2004
H A B E R		
Importe neto de la cifra de negocios	94.749.880	88.365.944
Variación existencias productos terminados	301.010	0
Trabajos efec. por la empresa para su inmoviliz.	946.434	1.250.117
Otros Ingresos	3.339.696	0
Suma	99.337.020	89.616.061
Ingresos Financieros	325.223	73.096
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	5.331.511	3.392.267
Ingresos extraordinarios (nota 18)	16.152.939	1.730.847

Madrid, a 30 de Marzo de 2006

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac), es una empresa constituida el 31 de Diciembre de 1995, 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 su Centro Administrativo-Financiero-Comercial en Alcobendas (Madrid).

2.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005, se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma, conforme a lo establecido en el artículo 34 del Código de Comercio y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2005, que se presentan en euros, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación de 2005, recogen a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior en euros, que formaban parte de las cuentas anuales de 2004. Las cifras reseñadas en la memoria, que justifican las partidas más relevantes de las cuentas anuales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005 y en comparación con el del 2004, hay que observar que existen cambios de imputación a los efectos del consumo de gas para la producción directa de energía (Aprovisionamiento) por parte de la Sociedad y que anteriormente se reflejaban por el consumo de energía (Otros gastos de explotación), ya que el consumo procedía por la compra a la Agrupación de Interés Económico Multienergías. El efecto de este cambio, es explicado en la nota 18).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Papeles y Cartones de Europa, S.A. como sociedad dominante de Grupo, emite cuentas anuales consolidadas adoptadas bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), siendo las de este ejercicio las primeras bajo dichas Normas.

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que el beneficio del ejercicio 2005 por un importe de 14.427.472 euros, sea destinado según se detalla:

Propuesta de Distribucion del Resultado del Ejercicio 2005

	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	14.427.471,97	
Reserva Legal		1.442.747,20
Reservas Voluntarias		11.751.539,03
Reparto de dividendos		1.016.773,74
Participación en beneficios al Consejo		216.412,00
	14.427.471,97	14.427.471,97

Con fecha 1 de Diciembre de 2005, se procedió al abono de un dividendo a cuenta con cargo a los beneficios del ejercicio 2005, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía por un importe de 1.016.773,74 euros. (nota 12)

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2005, han sido formuladas de acuerdo con los principios contables, las normas de valoración y clasificación contenidos adoptados de acuerdo al Plan General de Contabilidad, siendo los siguientes:

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. Al cierre de estas cuentas anuales el saldo es de 486.251 euros correspondientes a gastos por ampliación de capital.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición y se presenta neto de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, conforme a los siguientes criterios:

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de cinco años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto u objetivo que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio que cambian dichas condiciones. A la fecha queda pendiente de amortizar la cantidad de 9.332 euros.

Los derechos de uso y opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero, se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados durante la duración del contrato con un criterio financiero. En el momento en que se ejercita la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes se traspasa a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

Las aplicaciones informáticas están compuestas por los conceptos e importes satisfechos por el acceso a la propiedad, el derecho de uso de programas informáticos y los realizados por la propia empresa, se prevé que su utilización será en varios ejercicios, de acuerdo a la previsión de su vida útil. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos.

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO₂), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabiliza, en este, su primer ejercicio por el valor que corresponde al precio según mercado, que para la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado en base a la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 23,75 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas. La asignación se contabiliza con cargo a la cuenta "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", incluida en este grupo y con abono a cuenta de "Subvenciones", al recibir las asignaciones en este primer ejercicio a título gratuito. La imputación a la cuenta de resultados se hace con cargo a una cuenta de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero" de acuerdo al consumo real del período y al precio anteriormente indicado con abono a una cuenta "Provisión por derechos de emisión de gases de efecto invernadero". En cuanto al ingreso, se efectúa a través de una cuenta de "Subvenciones por emisión de gases de efecto invernadero" por el importe del consumo real. (nota 6)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se valora al precio de aportación en la fusión y/o al coste de adquisición, el cual incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien. En el ejercicio 1996, se actualizaron los valores de los bienes y sus correspondientes amortizaciones, de acuerdo a RD 7/96 de 7 de junio, por un saldo neto de 876.739 miles de pesetas (equivalentes a 5.269 miles de euros). 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 índole similar producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor del bien.

Los costes por trabajos efectuados por la propia Empresa para su inmovilizado se valoran a la cifra que suponen los costes de consumos de materiales de almacén y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de inmovilizado. El importe por este capítulo en el ejercicio 2005, ascendió a 946.434 euros, como consecuencia principalmente, de la colaboración con personal propio y aportación de materiales del almacén de repuestos, en trabajos de modificación y mejora llevada a cabo en las instalaciones y maquinaria de las plantas de Dueñas y Alcolea del Cinca. En el caso de bajas o retiros de elementos del inmovilizado material, su valor contable y su correspondiente amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante de la operación se lleva a resultados extraordinarios del ejercicio en el que se realiza. Los costes de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el momento en el que se producen.

Las amortizaciones de los elementos del inmovilizado material se realizan sobre los valores contables siguiendo el método lineal, en función de la vida útil y conformes a los centros de producción, siendo los siguientes:

Descripción y % Anual	Centro Madrid	Alcolea (Papel)	Alcolea (Cartón)	Centro Dueñas
Construcciones	-	2	3	2 - 3
Instalaciones Técnicas Especializadas	-	6	6	6
Maquinaria	-	4,5	9	4,5
Ustillaje	-	12,5	12,5	12,5
Otras Instalaciones	-	4	8	4
Mobiliario	5 - 12	5 - 12	5 - 12	5 - 12
Equipos Procesos de Información	25	25	25	25
Elementos de Transporte	14 - 16	14 - 16	14 - 16	14 - 16
Elementos de Transporte Internos	-	6	6	6
Otro Inmovilizado Material	-	4	4	4

La amortización de los elementos que se incorporan al inmovilizado material en cada ejercicio, comienza a aplicarse a partir del primer día del ejercicio siguiente, debido a que los elementos más significativos son incorporados al proceso productivo después de un período de montaje y adaptación para la incorporación de los mismos, lo cual

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

conlleva que desde la adquisición hasta su puesta en funcionamiento, supere en la mayoría de los casos un tiempo de varios meses.

d) Inmovilizaciones Financieras

Corresponde a la participación de la Sociedad en otras Compañías, valorándose a su coste de aportación o adquisición. Sobre el valor teórico contable del balance cerrado en el último ejercicio, se provisiona la cantidad resultante sobre el valor contable por la participación y el teórico. Si este, es menor a aquel en el cierre del ejercicio en vigor su valor se provisiona, por la diferencia resultante. Si el valor de adquisición es mayor que el teórico contable y existen en los próximos diez años expectativas razonables de consecución de beneficios futuros, que aseguran la recuperación de la inversión, no se efectúa provisión alguna. En este ejercicio de 2005, las provisiones por estos conceptos ascendieron a la cantidad de 2.656.608 euros. (nota 8)

Incluye también esta partida, otros conceptos como "Créditos a favor de Compañías del Grupo", otros créditos y "Fianzas y depósitos constituidos" que se corresponden a determinados créditos susceptibles de capitalizar, compensar con inversión o recuperar a largo plazo y fianzas aportadas, cuya recuperación será en plazo superior a doce meses.

e) Acciones Propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad son valoradas por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Si el valor de mercado fuera menor al cierre de cuentas o la media del último trimestre, se efectúa la correspondiente provisión por la diferencia.

Al cierre del ejercicio 2005, el saldo por este concepto es de 427.883 euros, correspondiente a 70.593 títulos. Se ha efectuado provisión por depreciación por importe de 30.355 euros, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es superior en dicha cantidad al de cotización del precio medio de último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias.

f) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen gastos de formalización de préstamos recibidos y gastos por intereses diferidos por deudas contraídas, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un método financiero. Su valor al 31 de diciembre de 2005, asciende a la cantidad 1.068.802 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

g) Existencias

La Compañía valora sus existencias de materias primas y auxiliares a coste medio de adquisición que es inferior a su valor de mercado o reposición, y que es el valor que se aplica a los consumos.

Los productos terminados y los trabajos en curso se valoran al precio de coste real o de mercado, si éste fuera menor. En caso necesario, se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando existen dudas de su recuperación.

h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, no obstante las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2005, imputados a resultados no han sido significativas.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipo de cambio que se aproxima a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento de mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Todas las monedas en las que opera la Sociedad gozan de tipo de cambio oficial. Las operaciones de este tipo son poco significativas, ya que la gran mayoría de las mismas se materializan en euros, que es la moneda funcional y principal.

i) Subvenciones

Las subvenciones de capital se contabilizan en base a su devengo y se llevan a la cuenta de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Proceden de concesiones para la financiación de proyectos de inversión en inmovilizado y se imputan a resultados a través de la cuenta de pérdidas y ganancias, de forma lineal en un período de diez años, lo cual tiene una correlación razonable con los bienes subvencionados.

Al 31 de Diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta presentaba una cifra de 1.589.515 euros. Las imputaciones a la cuenta de resultados ascendieron a 322.042 euros por subvenciones y 3.329.228 euros por los derechos de emisión CO2 consumidos. (Nota 13).

Dentro de este capítulo, "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", están incluidas las cantidades correspondientes a las asignaciones de emisión de gases (CO2) no consumidas en el ejercicio, que asciende a la cantidad de 8.312 Tns., que equivale a 197.410 euros y serán incorporadas a los consumos de los dos próximos años, o bien, pudieran ser susceptibles de colocar en el mercado para su venta.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

j) Clasificación de las deudas y créditos a corto y largo plazo

En el balance de situación adjunto, se clasifican a corto plazo las deudas y créditos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

k) Impuesto sobre sociedades

El impuesto de sociedades se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado contable y el fiscal. Las deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio, del que se deducen las retenciones y los pagos a cuenta del impuesto.

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 presentación de las cuentas anuales. El saldo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales de los Impuestos diferidos, asciende a la cantidad de 7.247.920 (Nota 16)

l) Ingresos y Gastos

Se contabilizan sin incluir, si procede, el IVA repercutido o soportado respectivamente y de acuerdo a principios contables del devengo, con independencia del momento de cobro o pago, y de correlación de ingresos y gastos.

m) Aspectos Medioambientales

La compañía obtuvo en el mes de abril del año 2002 el sistema de gestión medioambiental en la planta de Dueñas (Palencia) y en 2004 en el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), que se encuentra certificado por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR), al cumplir el mencionado sistema con las exigencias de la norma UNE-EN ISO 14.001:1996, norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente y que la propia organización puede controlar o tener influencia. En el mes de marzo próximo, está prevista la actualización del sistema de gestión medio ambiental a la nueva norma UNE-EN ISO 14.001:2004 en el centro de Dueñas (Palencia). Esta actualización ya se llevó a cabo en el año 2005 en el centro ubicado en Alcolea de Cinca (Huesca).

Las inversiones por elementos tangibles realizadas en este campo, son llevadas, contablemente, a las correspondientes cuentas del inmovilizado material y amortizadas en un período acorde con su vida útil.

En el ejercicio 2005 se inició el análisis de la situación de la empresa de cara al cumplimiento de la ley de Prevención y Control Integrados de la Contaminación (IPPC). Otra de las legislaciones relacionadas con el medio ambiente que se ha ido completando en este año 2005, ha sido la que hace referencia al régimen del comercio de derechos de emisiones de gases de efecto invernadero. Europac está afectada por el mencionado comercio de emisiones, para ello, durante este ejercicio se ha preparado para su cumplimiento, dada la estrecha relación que mantiene con la

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

entidad AENOR, en cuanto a la certificación de su sistema de gestión de la calidad, así como su sistema de gestión ambiental, esta entidad ha sido la seleccionada para llevar a cabo la verificación de los informes de seguimiento y notificación de gases de efecto invernadero. (nota 13)

Dentro del programa de gestión medioambiental, en el año 2005, se plantearon en el centro de Dueñas (Palencia) una serie de mejoras como, la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) existentes, la centralización del almacenamiento de aceites y grasas, mediante la construcción de un recinto para almacenar dichos materiales. El motivo para proponer este objetivo, y la meta es tener estos productos en un único lugar para controlar su consumo, el proyecto se ha estado estudiando durante el año 2005, estando prevista su ejecución el primer semestre del año 2006. Se han llevado a cabo ensayos para conocer el aprovechamiento energético de los residuos resultantes de la depuración en preparación de pastas. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca) se ha desarrollado la ampliación de la depuradora de aguas residuales (EDAR) existente y la finalización de la ampliación del sistema contra incendios y colocación de rociadores de agua lo que disminuye el riesgo de incendio en el centro de producción, tanto de papel como de cartón. Así mismo, se ha instalado un laboratorio en la estación depuradora de aguas residuales, para poder realizar in situ, las medidas de parámetros como el perfil de lodos y V30.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

(Datos en euros)					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Amortización	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
Gastos ampliacion. Capital	110.931	463.980	-88.660	0	486.251
Totales	110.931	463.980	-88.660	0	486.251

(Datos en euros)					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Amortización	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2004
Gastos ampliacion. Capital	73.361	75.880	-38.310	0	110.931
Totales	73.361	75.880	-38.310	0	110.931

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es el siguiente:

(Datos en euros)					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	11.055	1.618	0	0	12.673
Aplicaciones Informáticas	2.156.011	395.344	0	0	2.551.355
Derechos de emisión		3.526.638			3.526.638
Total Coste	3.425.619	3.923.600	0	0	7.349.219
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.147.757	101.464	0	0	1.249.221
Propiedad Industrial	8.122	1.075	0	0	9.197
Aplicaciones Informáticas	149.051	91.743	0	0	240.794
Total Amortización	1.304.930	194.282	0	0	1.499.212
INMOV. INMATERIAL NETO	2.120.689	3.729.318	0	0	5.850.007

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Concepto	(Datos en euros)				Saldo Final al 31.12.2004
	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Bajas	Traspasos	
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	9.987	1.068	0	0	11.055
Aplicaciones Informáticas	1.525.604	630.407	0	0	2.156.011
Total Coste	2.794.144	631.475	0	0	3.425.619
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.000.587	147.170	0	0	1.147.757
Propiedad Industrial	6.983	1.139	0	0	8.122
Aplicaciones Informáticas	68.746	80.305	0	0	149.051
Total Amortización	1.076.316	228.614	0	0	1.304.930
INMOV. INMATERIAL NETO	1.717.828	402.861	0	0	2.120.689

Aplicaciones Informáticas

Los costes originados en los ejercicios 2003 a 2005 correspondiente a "Aplicaciones Informáticas", que ascienden a 1.861.113 euros, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa de actualizar su sistema de gestión informática, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a como han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido el SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto se ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestra Empresa y cuya implantación para el módulo de **Finanzas y Controlling** ha sido el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que serán logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, que se ha implantado una gran parte en los ejercicios 2004 y 2005 y el resto se incorporara en el ejercicio 2006.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

En el ejercicio 2004 y 2005, no se han efectuado operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Es el primer ejercicio en el que se aplican estos derechos y el importe corresponde a 148.490 toneladas, por los derechos asignados para el primer año del período 2005-2008, valorados al precio de 23,75 euros tonelada, conforme todo ello, se indica en nota 4 b).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 es:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2005						(Datos en euros)
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Aumentos	Incorporación (1)	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	609.395	0	0	0	0	609.395
Construcciones	15.467.339	65.177	0	0	50.462	15.582.978
Instalaciones Técnicas	12.773.051	476.358	2.860.000	0	708.012	16.817.421
Maquinaria	85.577.889	3.429.691	0	0	490.639	89.498.219
Utilillaje	43.917	0	0	0	0	43.917
Otras Instalaciones	59.620.795	246.469	0	0	36.346	59.903.610
Mobiliario	1.033.609	32.481	0	0	0	1.066.090
Equipos Procesos de Información	990.699	12.300	0	0	0	1.002.999
Elementos de Transporte	1.406.196	111.708	0	0	0	1.517.904
Otro Inmovilizado Material	202.184	0	0	0	0	202.184
Anticipos e inmovilizado en curso	2.371.075	6.418.979	0	0	-1.285.459	7.504.595
Total Coste	180.096.149	10.793.163	2.860.000	0	0	193.749.312
AMORTIZACION INMOVILIZADO						
Construcciones	3.740.278	331.674	0	0	0	4.071.952
Instalaciones Técnicas	4.510.841	1.172.877	0	0	0	5.683.718
Maquinaria	34.550.745	4.453.663	0	0	0	39.004.408
Utilillaje	1.267	5.460	0	0	0	6.727
Otras Instalaciones	23.554.939	2.512.368	0	0	0	26.067.307
Mobiliario	570.115	52.624	0	0	0	622.739
Equipos Procesos de Información	742.769	140.625	0	0	0	883.394
Elementos de Transporte	493.053	79.185	0	0	0	572.238
Otro Inmovilizado Material	75.517	6.410	0	0	0	81.927
Total Amortización	68.239.524	8.754.886	0	0	0	76.994.410
INMOVILIZADO MATERIAL NETO	111.856.625	2.038.277	2.860.000	0	0	116.754.902

(1) Corresponde a la transmisión de la totalidad de los Activos Materiales de Multienergías A.I.E.

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando las construcciones de unas nuevas Oficinas y Almacén para Bobinas en el Centro de Dueñas, por importe de 3,5 millones de euros. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), está en proceso de instalación y puesta en marcha de una mejora en la instalación de la máquina MP3 por valor de 3,6 millones de euros.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor de 751.703 euros.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004 es:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2004						
(Datos en euros)						
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2004	Aumentos	Incorporación	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2004
COSTE DE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	609.395	0	0	0	0	609.395
Construcciones	15.335.685	131.654	0	0	0	15.467.339
Instalaciones Técnicas	7.499.256	1.609.609	0	0	3.664.186	12.773.051
Maquinaria	69.880.959	10.061.863	0	0	5.635.067	85.577.889
Utilillaje	2.874	41.043	0	0	0	43.917
Otras Instalaciones	57.287.971	1.042.625	0	0	1.290.199	59.620.795
Mobiliario	1.023.416	10.193	0	0	0	1.033.609
Equipos Procesos de Información	969.228	21.471	0	0	0	990.699
Elementos de Transporte	1.364.849	54.559	0	-13.212	0	1.406.196
Otro Inmovilizado Material	202.184	0	0	0	0	202.184
Anticipos e inmovilizado en curso	11.448.067	1.512.460	0	0	-10.589.452	2.371.075
Total Coste	165.623.884	14.485.477	0	-13.212	0	180.096.149
AMORTIZACION INMOVILIZADO						
Construcciones	3.412.729	327.549	0	0	0	3.740.278
Instalaciones Técnicas	3.761.512	749.329	0	0	0	4.510.841
Maquinaria	31.592.375	2.958.370	0	0	0	34.550.745
Utilillaje	937	330	0	0	0	1.267
Otras Instalaciones	21.184.659	2.370.280	0	0	0	23.554.939
Mobiliario	518.658	51.457	0	0	0	570.115
Equipos Procesos de Información	590.276	152.493	0	0	0	742.769
Elementos de Transporte	428.503	74.792	0	-10.242	0	493.053
Otro Inmovilizado Material	69.107	6.410	0	0	0	75.517
Total Amortización	61.558.756	6.691.010	0	-10.242	0	68.239.524
INMOVILIZADO MATERIAL NETO	104.065.128	7.794.467	0	-2.970	0	111.856.625

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, en el ejercicio 1996 se actualizaron los valores del Inmovilizado Material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 5.269.307 euros. De este saldo se han amortizado en el año 325.626 euros y la amortización acumulada a la fecha del 31 de diciembre de 2005 asciende a la cantidad de 2.026.217 euros. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la empresa referente a la actualización mencionada como correcta.

En los valores de coste del Inmovilizado Material existen incorporaciones por costes financieros correspondientes al periodo de instalación y puesta en marcha, en los ejercicios 1993, 1994 y 1995, por valor de 4.080.974 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2005 es:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2005	(Datos en euros)			Saldo Final al 31.12.2005
		Entradas	Aumentos	Salidas	
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergias, A.I.E.	8.486.959	0	644.697	0	9.131.656
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	0	2.800.000
Esteve y Nadal, S.L.	3.672.647	0	0	0	3.672.647
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	10.026.125	0	15.166.465	-10.665.557	14.527.033
Imocapital-SGPS, S.A.	500.288	0	66.100.857	0	66.601.145
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	-5.202.479	0
Suma	47.327.650	0	81.912.019	-15.868.036	113.371.633
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergias, A.I.E.	6.577.355	0	2.554.301	0	9.131.656
Cartova, S.A.	307.702	0	77.528	0	385.230
Torrespack 2000, S.A.	0	0	24.779	0	24.779
Suma	6.885.057	0	2.656.608	0	9.541.665
Empresas del Grupo (Neto)	40.442.593	0	79.255.411	-15.868.036	103.829.968
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
Otras Participaciones:					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartocer, Fab. Caixas de Cartao L., Lda.	300.578	0	0	-300.578	0
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Santander, S.L.	1.800	0	224.376	-1.800	224.376
Suma	677.750	0	224.376	-302.378	599.748
Provisiones Otras Participaciones					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	655.638	0	224.376	-302.378	577.636
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	56.778	0	1.286	0	58.064
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	38.764.674	0	63.389.617
Otros créditos Empresas del Grupo	7.932.440	0	1.209.171	-6.752.655	2.388.956
Otros créditos	1.744.893	0	0	0	1.744.893
Suma	34.359.054	0	39.975.131	-6.752.655	67.581.530
Saldo final	75.457.285	0	119.454.918	-22.923.069	171.989.134

Multienergias AIE, es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración para la producción de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural, en la factoría de Dueñas (Palencia). El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (I.D.A.E.), 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 2004

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

ascendió a 834.314 euros de pérdidas. Conforme a la situación de la Agrupación en el ejercicio 2005, se compensaron las pérdidas del ejercicio anterior, con cargo a los socios, de acuerdo al porcentaje de sus participaciones sociales. Se efectúa una provisión para adaptar el valor teórico contable de la Agrupación, al 31 de diciembre de 2005, por importe de 2.554.301 euros. Se han capitalizado con rebaja en la deuda que la Agrupación tiene con la Sociedad, las pérdidas del ejercicio anterior por 644.697 euros y en ejercicios anteriores, por pérdidas acumuladas de otros ejercicios por importe de 5.932.658 euros.

La Asamblea General de la Agrupación, celebrada el 19 de Julio de 2004, aprobó por mayoría suficiente, con el voto en contra del segundo socio de la Agrupación, el I.D.A.E., la disolución de la Agrupación, apertura del período de liquidación y nombramiento de la Comisión Liquidadora, conforme a lo previsto en la Ley de Agrupaciones de Interés Económico (LAIE) y los Estatutos de la Agrupación. En este proceso de liquidación, la Comisión Liquidadora de 3 de enero de 2005 acordó proceder a la venta de los equipos e instalaciones de MULTIENERGIAS, AIE a su socio Europac, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos. Tras la venta de sus principales activos, la actividad de la Agrupación cesó totalmente en enero de 2005, asumiendo la AIE desde esta fecha, única y exclusivamente, acciones que lleven a la total liquidación de la misma.

En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 70.617 euros en concepto de préstamos que se liquidaran en el proceso de disolución y liquidación de la Agrupación que se está llevando a cabo en la actualidad, conforme al acuerdo adoptado en la Asamblea de la Agrupación con fecha 29 de Julio de 2004.

Trasloga, S.L.U. es una sociedad dedicada a la fabricación de plancha de cartón ondulado y cajas de cartón ondulado, ubicada en Dueñas (Palencia). El resultado de la sociedad para el ejercicio 2004, fue de 4.658 euros de beneficio. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada al precio de adquisición, que fue de 15.350.141 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

Torrespack 2000, S.A.U. es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado, ubicada en Torres de la Alameda (Madrid). El resultado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 122.351 euros de pérdidas. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada al precio de adquisición, que fue de 1.289.011 euros, menos una provisión por depreciación por importe de 24.779 euros. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 2.111.785 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Cartova, S.A.U., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado, ubicada en Ribarroja (Valencia). El resultado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 260.794 euros de pérdidas. La participación, que corresponde al 100% propiedad de Europac, está valorada en 2.414.770 euros, que corresponde al precio de adquisición menos una provisión por depreciación por importe de 385.230 euros. Se encuentra en un proceso de fusión por absorción por parte de Europac, acuerdo llevado a efecto con fecha 21 de Noviembre de 2005. (nota 20)

Cartonajes Esteve y Nadal, S.L., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas de cartón ondulado, ubicada en Torrelavit (Barcelona), que en 24 de Marzo de 2003, integró en su patrimonio, por medio de una fusión por absorción, la Sociedad Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L., entidad participada por Papeles y Cartones de Europa, S.A. en su totalidad. Por lo tanto su incorporación en esta última Sociedad, que participa en un 49 %, se ha efectuado en el ejercicio 2003, por un valor de 3.672.647 euros, que corresponde al coste de integración de valor de la participación. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 206.553 euros.

Gescartao, SGPS, S.A., es una sociedad portuguesa de inversión que cotiza en el mercado de valores de Lisboa, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa a la fecha de cierre de estas cuentas anuales directamente de un 6,2547% (1.250.000 títulos) e indirectamente a través de Imocapital, SGPS, S.A. (ver párrafo siguiente), en un 73,9747% de la misma. El capital es de 99.925.000 euros. Entre sus activos al cierre de ejercicio 2005 posee de forma directa el 100% de las Compañías portuguesas Portucel Viana, S.A., Portucel Embalagem, S.A., Portucel España, S.A., Sulpac, Empresa Produtora de Embalagens de Cartao, S.A., Lepe, S.A, Papelnova, S.A. y Fábrica de Papel Do Ave, S.A. y de forma indirecta el 100% de Portucel Viana Energía – Empresa de Cogeração Energética, S.A., Celnave – Agencia de Navegação, Lda, Celpap – Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda, Cartopor – Cartao Português, S.A., el 60% de Emprobal, S.L. y el 50% de Vianaport, Lda. La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global y proporcional de las empresas anteriormente señaladas y en la misma fecha que la Sociedad matriz. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 10.632.099 euros.

Imocapital, SGPS, S.A. es una sociedad portuguesa de inversión, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa en un 100% de la misma, adquirida en dos etapas del 50% cada una de ellas, la primera en el ejercicio 2000 y el otro 50% en este ejercicio 2005. Por compra al Grupo Sonae, con fecha 19 de abril de 2005 adquiere el segundo 50% comentado anteriormente, junto con los derechos crediticios que mantenía SONAE frente a Imocapital y una participación directa del 3,58% en Gescartao SGPS, S.A. por un importe global de 97.866.760 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

El capital es de 50.000 euros. La Compañía participa en un 73,9747% de Gescartao, SGPS, S.A. (Ver párrafo anterior). La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 9.623.896 euros.

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 63.389.617 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao, en la proporción anteriormente comentada. Está cifra es susceptible de capitalización y por tanto se integra dentro de capítulo de participaciones.

Fábrica de Papel Do Ave, S.A. es una sociedad ubicada en Ovar – Oporto (Portugal), dedicada a la fabricación de cartón ondulado y cajas de cartón del mismo material. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2004 fue de 11.161 euros. Esta compañía en el ejercicio fue adquirida por Gescartao a Europac por importe de 17 millones de euros, valoración realizada por experto independiente y que sirvió para la realización de la operación entre ambas entidades. Generó un resultado positivo por importe de 11.797 miles de euros (nota 18).

Otras empresas participadas, corresponde a participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado, cuyo valor de adquisición a la fecha de cierre es de 599.748 euros. En el ejercicio existe una provisión global por depreciación de estas participaciones por 22.112 euros.

Todas estas participaciones minoritarias corresponden a adquisiciones anteriores al ejercicio 2003, excepto Cartonajes Santander, S.L. adquirida en 2005.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2004 es:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2004	(Datos en euros)			Saldo Final al 31.12.2004
		Entradas	Aumentos	Salidas	
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergías, A.I.E.	7.400.268	0	1.086.691	0	8.486.959
Electrovapor, A.I.E.	2.394.129	0	0	-2.394.129	0
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	0	2.800.000
Esteve y Nadal, S.L.	3.672.647	0	0	0	3.672.647
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	6.324.665	3.701.460	0	0	10.026.125
Imocapital-SGPS, S.A.	500.288	0	0	0	500.288
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	0	5.202.479
Suma	44.933.628	3.701.460	1.086.691	-2.394.129	47.327.650
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergías, A.I.E.	5.932.658	0	644.697	0	6.577.355
Electrovapor, A.I.E.	1.303.488	0	0	-1.303.488	0
Cartova, S.A.	0	0	307.702	0	307.702
Suma	7.236.146	0	952.399	-1.303.488	6.885.057
Empresas del Grupo (Neto)	37.697.482	3.701.460	134.292	-1.090.641	40.442.593
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
Otras Participaciones:					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartocer, Fab. Caixas de Cartao L., Lda.	300.578	0	0	0	300.578
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L.	1.800	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	3.006	0	0	-3.006	0
Suma	680.756	0	0	-3.006	677.750
Provisiones Otras Participaciones					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	658.644	0	0	-3.006	655.638
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	55.800	978	0	0	56.778
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	0	0	24.624.943
Otros créditos Empresas del Grupo	1.623.434	2.747.726	3.775.655	-214.375	7.932.440
Otros créditos	0	0	1.744.893	0	1.744.893
Saldo final	64.660.303	6.450.164	5.654.840	-1.308.022	75.457.285

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Información sobre las participaciones anteriores al 31 diciembre de 2005:

INFORMACION SOBRE PARTICIPACIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005				
ENTIDAD	Capital Social	Reservas	(Datos en Euros)	
			Resultado Ejercicio	Total Fon. Propios
Multienergías, A.I.E.	3.305.567	0	-3.540.411	-234.844
Trasloga, S.L.	10.800.000	3.007.844	-715.697	13.092.147
Torrespack 2000, S.A.	456.769	218.252	-194.096	480.925
Cartova, S.A.	270.455	698.611	-158.028	811.038
Esteve y Nadal, S.L.	309.034	2.306.740	177.315	2.793.089
Cartonajes Santander, S.L.	206.471	33.772	115.336	355.579
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado) *	99.925.000	58.959.186	7.282.133	166.166.319
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado) *	50.000	129.201.726	6.742.762	135.994.488
ENTIDAD	%	Importe	Valor	Resultados
	Participac.	Participac.	Contable	Extraordin. Netos
Multienergías, A.I.E.	77,27%	-181.471	0	-3.540.411
Trasloga, S.L.	100,00%	13.092.147	15.350.141	438.380
Torrespack 2000, S.A.	100,00%	480.925	1.264.232	-16.622
Cartova, S.A.	100,00%	811.038	2.414.770	8.536
Esteve y Nadal, S.L.	49,00%	1.368.614	3.672.647	703.159
Cartonajes Santander, S.L.	40,00%	142.232	0	-8.452
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	6,25%	10.393.190	14.527.033	
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado)	100,00%	135.994.488	66.601.145	
Total Participadas		162.101.162	103.829.968	
Cartonajes Mimó, S.L.	12,02%		221.239	
Cartonajes Marcuello, S.L.	11,97%		70.147	
Cartocer	15,00%		0	
Cartón Soler, S.L.	12,53%		61.874	
Otras participaciones			224.376	
Fianzas y Depósitos			58.064	
Imocapital-SGPS,S.A. (Crédito)			63.389.617	
Otros créditos a Empresas del Grupo			2.388.956	
Otros créditos			1.744.893	
Total Otras Inversiones Financieras			68.159.166	
TOTAL			171.989.134	

* Los datos están referidos al Balance adaptado a Normas Internacionales Financieras (NIIF)

Gescartao, SGPS, S,A, cotiza en la Bolsa de Lisboa, el valor de la participación está por debajo de precio medio del último trimestre y del último de cierre del ejercicio.

El resto de las compañías no cotizan en Bolsa.

Ninguna de estas entidades ha distribuido dividendo en el ejercicio 2005.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 6 de Junio de 2005, en su punto 5º, autorizó al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 75 y concordantes y en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable, a la adquisición de acciones propias por parte de la sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 9 de Junio de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, la composición de la autocartera era de 5.465 títulos que representan el 0,01% del capital social, por un importe de 14.839 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Las plusvalías netas generadas en la realización de autocartera, ascendieron a la cantidad de 69.451 de euros.

Al 31 de diciembre de 2005, la composición de la autocartera era de 70.593 títulos que representan el 0,14 % del capital social, por un importe de 427.883 euros. Se ha efectuado una provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por encima del valor medio de cotización del último trimestre, por un importe de 30.355 euros. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 68.364 euros. (nota 18)

10.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2005 y 2004.

(Datos en euros)		
<u>Existencias</u>	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Comerciales	4.927.360	4.626.344
- Materias Primas y Auxiliares	2.742.630	2.273.944
- Otros Aprovisionamientos	8.475.766	7.780.546
- Anticipos a Proveedores	980.117	111
TOTAL	17.125.874	14.680.945

Las existencias en general se encuentran cubiertas por una póliza de seguro suficiente para cubrir su valor a reposición.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

No existen provisiones por depreciación o de otro tipo, sobre los valores de las existencias.

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

11.- DEUDORES

La composición de esta partida de Balance es la siguiente:

Deudores	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Clientes en euros	9.290.438	13.727.863
- Clientes en moneda extranjera	0	1.065.837
- Empresas del Grupo	10.675.481	9.383.063
- Empresas participadas	500.131	1.374.195
- Deudores Varios	273.757	113.741
- Administraciones Públicas	52.873	34.915
- Provisión Clientes Dudoso Cobro	-869.071	-830.470
TOTAL	19.923.609	24.869.144

En el ejercicio, se han dotado provisiones por 60.745 euros, para cubrir saldos de dudoso cobro y se han recuperado saldos por 22.144 Euros, de cantidades provisionadas en ejercicios anteriores. Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 869.071 euros, están provisionados al 100%. En la cuenta de Variación de las provisiones de tráfico se ha incluido una partida de 5.419 Euros correspondiente a variación de provisión de existencias.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

12.- FONDOS PROPIOS

Los detalles de las cuentas que conforman los fondos propios a 2005 y 2004, son los siguientes:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2005

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2005	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/2005
CAPITAL SOCIAL	77.468.476	27.436.750	0	0	104.905.226
PRIMA DE EMISIÓN	0	5.487.350	0	0	5.487.350
RESERVAS	22.808.411	796.940	30.355	0	23.574.996
<i>Reservas Legales</i>	3.131.819	291.348	0	0	3.423.167
<i>Reservas Voluntarias</i>	19.661.753	505.592	30.355	-382.689	19.754.301
<i>Reservas para acciones propias</i>	14.839	0	0	382.689	397.528
PERDIDAS Y GANANCIAS	2.913.479	14.427.472	2.913.479	0	14.427.472
Dividendo a cuenta entregado	-825.398	825.398	1.016.774	0	-1.016.774
TOTAL	102.364.968	43.486.560	3.960.608	0	147.378.270

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2004

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2004	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/2004
CAPITAL SOCIAL	71.509.364	5.959.112	0	0	77.468.476
RESERVAS	28.218.826	548.697	5.959.112	0	22.808.411
<i>Reservas Legales</i>	2.949.663	182.156	0	0	3.131.819
<i>Reservas Voluntarias</i>	25.009.884	366.541	5.959.112	244.440	19.661.753
<i>Reservas para acciones propias</i>	259.279	0	0	-244.440	14.839
PERDIDAS Y GANANCIAS	1.821.559	2.913.479	1.821.559	0	2.913.479
Dividendo a cuenta entregado	0	0	825.398	0	-825.398
TOTAL	101.549.749	9.421.288	8.606.069	0	102.364.968

a) Capital social

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

El Consejo de Administración de la Compañía de fecha 27 de mayo de 2005, haciendo uso de la delegación que, conforme al artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), acordó la Junta General Extraordinaria de 4 de febrero de 2005, aprobó la realización de una ampliación de capital con aportación dineraria en la cuantía de 19.367.118 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 9.683.559 acciones, todas de la misma serie y clase, en la proporción de 1 acción nueva por cada 4 que estaban ya previamente emitidas. La prima total de la emisión ascendió a 13.556.982,60 euros, siendo el desembolso efectivo de la ampliación de 32.924.100,60 euros. La operación se elevó a público, mediante escritura número 1.286 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandro Alberruche. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

Con fecha 12 de Diciembre de 2005 se elevó a público, mediante escritura número 2.390 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandro Alberruche, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social con cargo a la cuenta de prima de emisión, en 8.069.632 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.034.816 acciones, todas ellas de la misma serie y clase, en la proporción de una nueva acción por cada doce de las ya previamente emitidas, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 21 de Noviembre de 2005. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 6 de Junio de 2005, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 4 de Febrero de 2005 en la cuantía no acordada a la fecha de la autorización.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2005	2004
Harpalus, S.L.	37,86%	39,53%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,00%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	6,00%
Angel Fernández González	6,13%	5,39%
Autocartera	0,16%	0,01%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,85%	44,06%

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

b) Reservas Legales

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.131.819 euros, correspondiendo 2.949.663 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003 y 182.156 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.243.167 euros, correspondiendo 3.131.819 euros al saldo del 31 de diciembre de 2004 y 291.348 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2004.

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

c) Reservas Voluntarias.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 19.661.753 euros, corresponde 25.009.884 euros al saldo del 31 de diciembre de 2003; 366.541 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2003, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 244.440 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2004, menos la aplicación por importe de 5.959.112 euros efectuada en la ampliación de capital, en el ejercicio 2004, con cargo a esta cuenta de reservas.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 19.754.301 euros, corresponde 19.661.753 euros al saldo del 31 de diciembre de 2004; 505.592 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2004 menos 30.355 euros en disminución por provisión y menos por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 382.689 euros a la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde al aumento de la autocartera en el ejercicio 2005.

d) Reservas para acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 14.839 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2003, por 259.279 euros, y por el ejercicio 2004, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 244.440 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 397.528 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2004; 14.839 euros, y por el ejercicio 2005, se ha incrementado por aumento de la autocartera, la cantidad de 382.689 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

13.- SUBVENCIONES

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos y recibidas y/o devengadas de distintos Organismos. Igualmente recoge las asignaciones de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero, no consumidas en el ejercicio y que se incluirán en el consumo de los dos ejercicios siguientes.

Todo ello de acuerdo con el siguiente detalle:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2005					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2005	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2005
Del Estado	1.259.098	48.287	0	266.862	1.040.523
De Otras Adm. Públicas	406.762	0	0	55.180	351.582
Derechos emisión CO2	0	3.526.638	0	3.329.228	197.410
TOTAL	1.665.860	3.574.925	0	3.651.270	1.589.515

El detalle de la cuenta "Derechos Emisión CO2" es el siguiente:

Asignación para el ejercicio 2005, 148.490 Tns., valoradas a 23,75 euros tn. (nota 4 b), asciende a 3.526.638 euros.

Consumo en el ejercicio 2005, 140.178 Tns., valoradas a 23,75 euros tn., asciende a 3.329.228 euros.

Sobrante para los dos próximos ejercicios, 8.312 Tns., valoradas a 23,75 euros tn., asciende a 197.410 euros.

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2004					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2004	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2004
Del Estado	1.530.104	0	8.411	262.595	1.259.098
De Otras Adm. Públicas	504.279	180.504	0	278.021	406.762
TOTAL	2.034.383	180.504	8.411	540.616	1.665.860

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

14.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Este apartado recoge los consumos efectuados en el ejercicio 2005 por las asignaciones de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero (nota 13). También recoge la provisión efectuada para cubrir un desfase por pérdidas en la Agrupación de Interés Económico Multienergías, no aplicado en la participación por estar totalmente cubierta. (nota 8)

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS EN EL AÑO 2005

(Datos en euros)

CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2005	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2005
Derechos emisión CO2	0	0	0	3.329.228	3.329.228
Multienergías	0	0	0	181.470	181.470
TOTAL	0	0	0	3.510.698	3.510.698

15.- DEUDAS

A 31 de diciembre de 2005 y 2004 el detalle de estas partidas era el siguiente:

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2005

(Datos en euros)

DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						TOTAL
		2007	2008	2009	2010	2011	Resto	
Entidades de Crédito	19.346.128	8.242.857	20.500.000	16.000.000	49.333.333	24.666.667	0	118.742.857
Emp.Grupo y Asociadas	1.647.597	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	21.313.467	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	7.325.179	2.755.652	1.951.497	945.205	134.733	60.824	83.785	5.931.696
Administraciones Públicas	928.591	362.396	579.834	724.792	869.750	1.014.709	3.696.439	7.247.920
Ajustes por periodificación	1.330.834	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	51.891.796	11.360.905	23.031.331	17.669.997	50.337.816	25.742.200	3.780.224	131.922.473

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 10.121 miles de euros, corresponden a la utilización de líneas de descuento, anticipos de facturas e intereses devengados. El resto corresponde a créditos y préstamos.

El importe de 118.742 miles de euros a largo plazo, corresponde a la utilización de créditos y préstamos, destacando una póliza sindicada por varias Entidades Financieras por importe de 110 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Al 31 de diciembre de 2005, existen créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 16,6 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 471 miles de euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo a corto plazo de "Otros acreedores no comerciales", 7.325 miles de euros, corresponden a Proveedores de Inversión. Del saldo a largo plazo, por el mismo concepto, corresponde la cantidad de 5.543 miles de euros.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 7.248 miles de euros corresponde a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales conforme a nota 16. El resto corresponde a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendiente de vencimiento de pago en el ejercicio 2006.

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2004								
(Datos en euros)								
DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						TOTAL
		2006	2007	2008	2009	2010	Resto	
Entidades de Crédito	17.931.200	19.772.441	1.242.857	6.600.000	30.000.000	19.000.000	0	76.615.298
Emp.Grupo y Asociadas	1.978.326	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	18.419.920	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	8.239.318	2.544.145	476.505	395.816	864.805	127.823	85.110	4.494.204
Administraciones Públicas	753.439	469.229	750.767	938.459	1.126.150	1.313.842	4.786.139	9.384.587
Ajustes por periodificación	307.536	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	47.629.739	22.785.815	2.470.129	7.934.275	31.990.955	20.441.665	4.871.249	90.494.089

Del importe de "Entidades de Crédito" a corto plazo, 14.409 miles de euros, corresponden a la utilización de líneas de descuento y anticipos de facturas. El resto corresponde a créditos y préstamos.

El importe de 76.615 miles de euros a largo plazo, corresponde a la utilización de créditos y préstamos, destacando una póliza sindicada por varias Entidades Financieras por importe de 64 millones de euros, de los cuales eran utilizados, a la fecha del 31 de diciembre de 2004, la cantidad de 49 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, existían créditos y préstamos pendientes de disposición por un importe de 17 millones de euros.

Del saldo de la deuda por "Acreedores Comerciales", 370 miles de euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo a corto plazo de "Otros acreedores no comerciales", 8.117 miles de euros, corresponden a Proveedores de Inversión. Del saldo a largo plazo, por el mismo concepto, corresponde la cantidad de 4.068 miles de euros.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 9.384 miles euros corresponde a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales. El resto corresponde a Impuestos y cargos de la Seguridad Social en vigor pendiente de vencimiento de pago.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

16.-SITUACION FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2005 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:

Conciliación del Resultado con la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades.					
(Datos en euros)	Ejercicio 2005		Ejercicio 2004		
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Resultado Contable del Ejercicio					14.427.472
Impuesto sobre Sociedades	0	2.033.067	399.970		2.913.479
Diferencias Permanentes:					
Con origen en el ejercicio	132.403	15.477.523	103.866	541.570	
Transparencia Fiscal		2.744.127		644.697	
Diferencias Temporales:					
Con origen en el ejercicio	6.104.763	0	2.169.601	1.291.286	
Base Imponible (Resultado Final)			409.921		3.109.363

La diferencia temporal computada en la liquidación del impuesto de sociedades viene motivada por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales. La cantidad acumulada al 31 de diciembre de 2005 por este concepto, asciende a 7.248 miles de euros, habiendo aplicado una reducción sobre la del año anterior de 2.136 miles de euros.

Gasto por Impuesto sobre Beneficios		
	(Datos en euros)	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Impuestos Diferidos	-2.136.667	-307.410
Deducciones en la cuota	-69.424	380.897
Impuesto a cuenta y retenciones	52.873	695.626
Impuesto a liquidar	21.176	11.754

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2005, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por un importe total de 39.872 euros, quedando pendiente para próximos ejercicios la cantidad de 67.693 euros. En concepto de deducciones por doble imposición internacional se ha aplicado la cantidad de 29.551 euros correspondientes a retenciones soportadas por operaciones realizadas en el extranjero.

Se encuentran abiertos a Inspección, por parte de las autoridades fiscales, el ejercicio 1999 y los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Compañía estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

17.- PASIVOS CONTINGENTES Y GARANTÍAS

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2005, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total 3.511.829 euros. Ante Organismos Oficiales por importe de 2.339.557 euros y el resto corresponden a garantías de cumplimiento ante entidades de servicios.

Al cierre del ejercicio la Sociedad tenía efectuada una operación a través de los denominados "Instrumentos financieros derivados" para cubrir el tipo de interés correspondiente al crédito sindicado, por importe de 110 millones de euros (nota 15), asociado a sus vencimientos. El tipo variable de la operación está basado en el mayor del Euribor prefijado y el Euribor postfijado, con un tipo máximo del cap del 4% y un mínimo del floor del 2,35%.

Europac, tiene suscrita póliza de fianza solidaria con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros (nota 15), sobre prenda de acciones y prenda de derechos mediante la cual, Europac pignora el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, SGPS, S.A., así como 23,6% de las acciones representativas del Capital Social de Gescartao, SGPS, S.A. directamente o a través de sus participadas, afianzando dos de éstas solidariamente las obligaciones de Europac.

Por otro lado, en la misma póliza fueron pignorados todos los derechos derivados de los siguientes contratos firmados el 11 de febrero de 2005: (i) el contrato de compraventa entre EUROPA&C y Sonae-SGPS, S.A. y (ii) el contrato entre SONAE-SGPS, S.A., IMOCAPITAL SGPS, S.A. y GESCARTÃO SGPS, S.A.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

18.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.

(Datos en porcentajes)

EJERCICIO	Actividad	Mercados			TOTAL
		Nacional	CEE	Otros	
2005	Papel y Cartón	72%	27%	1%	100%
2004	Papel y Cartón	70%	27%	3%	100%

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles

(Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras de Materias Primas	41.052.408	31.517.985
Compras de Otros Aprovisionamientos	7.630.678	7.435.137
Variación de existencias de Materias Primas	-435.444	115.211
Variación de existencias de Materias Consumibles	-19.523	40.601
TOTAL	48.228.119	39.108.934

En la partida de compras de materias primas, en el ejercicio 2005 con respecto al anterior se encuentra incluido el consumo de gas natural para la generación de energía eléctrica y térmica en el centro de Dueñas, que en el año anterior estaba incorporado al capítulo de "Otros Gastos de explotación" dentro de la cuenta de "Energía y Agua" por el consumo directo de energía. El efecto de esta variación, asciende a 7.139 miles de euros.

Transacciones de Empresas del Grupo.

(Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras Netas	4.010.885	9.110.963
Ventas Netas	32.438.707	31.632.354
Servicios Prestados	2.042.326	1.544.050
Otros Movimientos	94.421	39.814

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Empleo Medio del Ejercicio

Actividad	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Dirección y Técnicos	36	37
Producción	255	240
Administración	33	28
Ventas	15	32
TOTAL	339	337

Gastos de Personal

(Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Sueldos y Salarios	9.822.846	9.661.045
Cargas sociales	2.711.185	2.612.911
TOTAL	12.534.031	12.273.956

Otros Gastos de Explotación

(Datos en euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Transportes	6.590.573	6.308.497
Servicios Profesionales y Exteriores	836.674	711.756
Energía y Agua	552.235	5.755.849
Combustible y Vapor	397.635	1.399.700
Gastos de Mantenimiento	7.239.642	5.100.597
Seguros	756.411	745.579
Contribuciones y Tributos	773.165	773.416
Consumos Derechos Emisión CO2	3.329.228	0
Gastos Diversos	4.564.118	4.260.622
TOTAL	25.039.681	25.056.016

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Las partidas más significativas en la composición de la cuenta "Otros Gastos de Explotación" son:

El menor importe, correspondiente al ejercicio 2004, por el efecto comentado en el detalle de la cuenta "Consumos de Materias Primas" por importe de 5.203 miles de euros, reducidos a través de la cuenta "Energía y Agua".

El mayor coste en la cuenta de combustible, que representa el consumo de las emisiones del efecto invernadero CO2 por importe de 3.329 miles de euros, compensados en la cuenta de explotación a través de la cuenta "Otros ingresos" (nota 13).

Ingresos y Gastos Extraordinarios		
	(Datos en euros)	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Ingresos		
Subvenciones al Capital	322.042	540.616
Ingresos ejercicios anteriores	0	0
Beneficio por enajenación de inmovilizado	15.562.521	1.022.823
Por operaciones con acciones propias	86.013	130.011
Otros	182.363	37.397
TOTAL	16.152.939	1.730.847
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	578	0
Pérdida por enajenación de inmovilizado	5.000	1.970
Por operaciones con acciones propias	17.649	60.560
Otros	18.688	109.043
TOTAL	41.915	171.573

En el detalle de "Otros Ingresos" destaca este ejercicio las plusvalías generadas en la venta de la participación a Gescartao SGPS, S.A. del 100% de Fábrica de Papel Do Ave, S.A. (nota 8), por importe de 11.797 miles de euros. Asimismo recoge las plusvalías obtenidas en la venta de acciones de Gescartao, SGPS, S.A. por importe de 3.684 miles de euros.

19.- OTRA INFORMACION

a) Sobre los miembros del órgano de administración:

Durante los ejercicios 2005 y 2004, la Sociedad ha registrado 999.869 y 1.224.356 euros respectivamente, por importes devengados por los miembros de su Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

Durante el ejercicio 2005, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario por la percepción de dividendos abonados en el ejercicio por importe de 1.356 miles de euros y por la percepción de acciones en Ampliación Liberada por importe de 14.906 miles de euros, valoradas las acciones recibidas al precio de cotización de mercado en la fecha de recepción, 6,01 euros por acción.

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

b) Los honorarios devengados por la Compañía de Auditoría de Cuentas, Anefisa, S.L. (ROAC número S0409) por los servicios de auditoría de esta Sociedad, correspondientes al ejercicio 2005, han sido de 23.691 euros. Los honorarios por el mismo concepto y entidad, por los servicios de auditoría de esta Sociedad correspondientes al ejercicio 2004, han sido de 22.563 euros.

Por otros servicios de auditoría, prestados por Anefisa, S.L. en el ejercicio 2005, la citada Sociedad percibió la cantidad de 7.200 euros.

20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 1 de febrero de 2006, quedó inscrita la escritura de fusión por Europac (Sociedad Absorbente) de sus filiales al cien por cien Tralsoga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torrespack 2000, S.A.U. (Sociedades Absorbidas), conforme al acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas de fecha 21 de noviembre de 2005. (nota 8)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

21.- CUADROS DE FINANCIACION

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en euros)				
	EJERCICIO 2005		EJERCICIO 2004	
VARIACIONES DE ESTRUCTURA	APLICACIÓN	ORIGEN	APLICACIÓN	ORIGEN
Gastos de Establecimiento	463.981		75.880	
Inmovilizado Inmaterial	396.962		631.475	
Inmovilizado Material	13.653.162		14.482.508	
Inmovilizado Financiero	96.531.849		10.796.982	
Acciones Propias	413.044			244.440
Gastos a distribuir en varios ejercicios	832.415			222.285
Ampliación capital		19.367.118		
Prima de emisión		13.556.982		
Reparto de beneficios 2004	1.291.141		1.272.862	
Reparto de beneficios 2005	1.016.774		825.398	
Subvenciones al Capital	273.755		368.523	
Provisiones		181.470		
Acreedores a largo plazo		41.468.634		5.420.674
Cash Flow		23.465.300		9.871.414
TOTAL	114.873.083	98.039.504	28.453.628	15.758.813
VARIACIONES DE CIRCULANTE	APLICACIÓN	ORIGEN	APLICACIÓN	ORIGEN
Diferencia de estructura	16.833.579		12.694.815	
Existencias	2.444.929			448.132
Deudores		4.945.535		3.576.356
Inversiones Financieras Temporales		10.500.000	2.300.000	
Tesorería	409.918			236.040
Ajustes por periodificación		21.084		93.840
Acreedores a corto plazo		4.221.807		10.640.447
TOTAL	19.688.426	19.688.426	14.994.815	14.994.815

22.- INFORMACION SOBRE MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo cuarto y quinto de la nota 4 m), que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones efectuadas en el ejercicio 2005, asciende a 217.247 y 332.525 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo sexto de la nota 4 m), para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.938.291 y 791.946 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes, en el ejercicio 2005 con relación al pasado, se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 753.248 y 327.305 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorías medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 8.548 euros por ambas plantas de producción.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

En el ejercicio, no se ha provisionado importe para riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales, ya que la política de la Empresa es aplicar a cada ejercicio sus correspondientes gastos y no existen litigios en curso que pudieran hacer cambiar este criterio.

En los ejercicios 2005 y 2004, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

Madrid, a 30 de Marzo de 2006. Los Administradores



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2005

PROPUESTA DISTRIBUCION DE RESULTADOS

Se propone destinar el resultado del ejercicio 2005, que asciende a 14.427.471,97 Euros, a Reserva Legal la cantidad de 1.442.747,2 euros; a retribución en concepto de dividendos la cantidad de 1.016.773,74 euros, a distribución de un 1,5% de las ganancias líquidas al Consejo de Administración la cantidad de 216.412 euros y el resto a Reserva Voluntaria por la cantidad de 11.751.539,03 euros.

Madrid, a 30 de Marzo de 2006.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN.

Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Papel para Cartón Ondulado, la producción en 2005, 2.353,2 millones de Tm. ha sido prácticamente idéntica a la del año anterior, con una ligera subida del 0,2%, 5.850 Tm. La evolución por tipos ha sido muy diferente. En este sentido ha bajado la producción de Biclasses y Papeles para Ondular el 3,6 y 1,6% respectivamente, y ha aumentado la de Test Liner el 6,1%.

Esta situación, comparada con otros países europeos, aunque en este caso en base a datos provisionales, pone de manifiesto diferencias notables. Así por ejemplo, en Alemania, la producción aumenta el 11%, al igual que en Dinamarca y Bélgica; en Austria el 8,5%, Holanda el 6,5%, Polonia el 5,7% y en Italia el 3,1%. De media el aumento se sitúa en torno al 2,3%, incluyendo los descensos de la producción en Finlandia 13%, Reino Unido 8% y Suecia 1,5%.

Respecto a la evolución de la producción de cartón ondulado en m², descendió un 0,13% en 2005 en relación al mismo periodo del pasado ejercicio según datos de AFCO (hasta los 4.167,6 millones de m²). El descenso se debe principalmente a la reducción de la actividad agrícola durante el primer trimestre del año, consecuencia de la desfavorable climatología, y en parte, a una desaceleración general de la actividad industrial.

La producción de papel reciclado para embalaje de Europac en 2005 ha sido de 248.143 Tm, un 7,6% más que el año anterior. La Máquina de Papel 1 (MP1) tuvo una producción de 72.617, un 30,9% más debido a la reforma realizada en 2004 para aumentar su capacidad, lo que provocó una parada de 2 meses para llevarla a cabo. Por otro lado, la MP2 tuvo una producción inferior a la del año anterior en un 0,36% hasta las 104.361 toneladas. Esta reducción se debió a la parada que se realizó para llevar a cabo una reforma de mejora de calidad a comienzos del ejercicio 2005. En cuanto a la producción de la Máquina de Papel 3 (MP3) de Alcolea de Cinca aumentó su producción en un 1,11% hasta 71.165 toneladas.

La producción de plancha de cartón en Alcolea de Cinca ascendió a 56,4 millones de metros cuadrados, un 13,9% menos que en el ejercicio 2004.

LAS CUENTAS ANUALES.

El **Importe Neto de la Cifra de Negocio** creció un 7,2% debido principalmente al aumento del número de toneladas vendidas tras haberse reformado la máquina MP1 en Dueñas para incrementar su capacidad en 25.000 toneladas durante el primer trimestre de 2004. Señalar que por dicha reforma, la máquina MP1 en Dueñas estuvo parada durante dos meses. Las ventas de la sociedad individual también se han visto incrementadas por la menor integración de actividades, que han derivado en un menor autoconsumo de papel que se redujo en un 30,7%, hasta las 22.948 toneladas. Asimismo, cabe destacar que, tras la disolución de la compañía Multienergías, AIE de la que Europac posee el 77,27% y la compra de sus activos por parte de Europac, el Importe Neto de la Cifra de Negocios incluye en este ejercicio, por primera vez, ingresos por ventas de energía a terceros, aunque éstos no son excesivamente relevantes sobre el total. La partida de Otros Ingresos se incrementó un 242,9%, hasta los 4,28 millones de euros, debido a la contabilización de los derechos de CO₂ consumidos que fueron adjudicados gratuitamente correspondientes al ejercicio 2005 (ascendieron a 140.490 toneladas) y que tienen su contrapartida igual en otros gastos.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

El **Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)** aumentó un 3,7%, hasta los 13.535.189 euros, por el incremento en el volumen de ventas de papel. Por otro lado, destacar el incremento de la partida de Compras Netas (+25%), que aumenta como consecuencia del cambio en la estructura de gastos tras la incorporación de la actividad de Multienergías, AIE con la aparición de compras de gas en esta partida. Los costes derivados de las compras de gas, que han evolucionado de forma creciente durante el periodo debido a los incrementos de precio de esta materia prima (solo en el 4º trimestre el incremento del coste del gas ha supuesto una factura adicional aproximada de 900.000 euros sobre la media de los dos primeros trimestres del año), han supuesto un importe de 7,14 millones de euros. La partida de Gastos Externos incluye la contabilización de los derechos consumidos de emisiones de CO2. En esta misma partida desaparecen las compras de energía que el pasado ejercicio Europac realizaba a la compañía Multienergías, AIE.

El **resultado Neto de Explotación (Ebit)** obtenido por Europac hasta el mes de diciembre de 2005 se redujo un 27% en comparación al mismo, hasta los 4.452.971 euros, destacando durante el periodo un incremento significativo (+29,9%) de la partida Dotación Amortizaciones Inmovilizado resultado de las mayores inversiones realizadas.

Los **Gastos Financieros** aumentan un 63,2% debido al mayor endeudamiento de la compañía tras el aumento de participación en Gescartão SGPS SA. Este incremento de participación no tiene reflejo en el beneficio de la sociedad individual, pero sí en el del Grupo consolidado.

Por último, el **Beneficio Neto de la sociedad individual** durante 2005 asciende a 14.427.472 euros. Esta cifra no es homogéneamente comparable a la obtenida en el mismo periodo del ejercicio anterior debido a los resultados extraordinarios. Se han obtenido 15,55 millones de euros de extraordinarios positivos, importe que se desglosa de la siguiente forma:

- 3,68 millones de euros se obtuvieron por la venta de 752.592 títulos de Gescartao, SGPS, SA por parte de Europac a Imocapital SGPS SA. El precio de la operación fue de 13,57 euros por acción señalado en la opción de compra-venta citada en el Hecho Relevante de día 20 de abril de 2005 y en base al precio pagado en la operación de compra de Gescartao, SGPS SA comunicada a la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) el pasado 14/02/2005.
- 0,07 millones de euros por ventas de títulos de Gescartao, SGPS, SA que Europac ha realizado en bolsa directamente a precios de mercado continuo.
- 11,80 millones de euros por la venta de la filial FP do Ave, SL a Gescartao, SGPS, SA. Cabe señalar que la operación de venta de F.P do Ave, SL por parte de Europac a Gescartao, SGPS, SA, que obedece al proceso de reorganización de los activos portugueses del Grupo, no tiene impacto alguno en las cuentas consolidadas del Grupo Europac ya que Gescartao, SGPS, SA se consolida al 100%. El importe de la venta acordado por ambas partes, ascendió a 17 millones de euros y fué fijado utilizando como referencia un informe de valoración realizado por un experto independiente.

Por otro lado, también se han contabilizado 2,84 millones de euros negativos resultantes de la menor valoración de los activos de Multienergías, AIE.

Respecto al Impuesto de Sociedades, las diferencias permanentes y plusvalías derivadas de operaciones extraordinarias exentas fiscalmente son superiores a los resultados individuales de Europac por lo que se ha creado un impuesto anticipado de 2.033.067 euros.

Los **Activos Totales del balance individual** de Europac han registrado un incremento del 38,87% con respecto a los de final del cuarto trimestre de 2005, hasta los 336,29 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

El **Inmovilizado** a 31 de diciembre de 2005 ha alcanzado un importe de 295,47 millones de euros, reflejando un incremento del 55,87%, principalmente a consecuencia del aumento de la partida **Inmovilizaciones Financieras** en un 127,93%, materializada en el incremento de participación Gescartão SGPS SA hasta el 76,45%.

El **Activo Circulante** desciende en un 24,09% como consecuencia de la puesta en marcha de proyectos de optimización del circulante, como el "factoring", instrumento a través del cual se hicieron operaciones en 2005 por valor de 9 millones de euros.

Los **Fondos Propios**, que se incrementan un 44%, reflejan el aumento derivado de la ampliación de capital realizada en junio de 2005.

El epígrafe **Deuda con Entidades de Crédito a Largo Plazo** aumentó un 45,78% en comparación con el saldo a 31 de diciembre de 2004. El incremento se debe al préstamo suscrito por la sociedad para financiar parcialmente la operación de adquisición de la participación de Imocapital SGPS SA y Gescartão SGPS SA antes mencionada.

ACCIONES DEL EJERCICIO 2005.

En febrero de 2005, EUROPAC llegó a un acuerdo con Sonae para elevar su participación en la filial Gescartao hasta el 74,78% mediante la adquisición a Sonae del 50% de las acciones restantes de Imocapital SGPS, S.A. Ésta sociedad resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao.

El importe conjunto de esta operación fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes por determinar, pendientes de las valoraciones independientes solicitadas.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 6º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados al pasar a consolidar ya en 2005 por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao.

A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

En cuanto a las inversiones industriales llevadas a cabo en el ejercicio 2005, ascienden a un total de 10,79 millones de euros. Del total de inversiones cabe destacar la construcción de unas nuevas oficinas y almacén de bobinas en Dueñas, la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 2 (MP2) situada en Dueñas, para mejorar la calidad del producto, y la inversión en una máquina Size Press que se utilizará en 2006 para llevar a cabo una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3).

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2006.

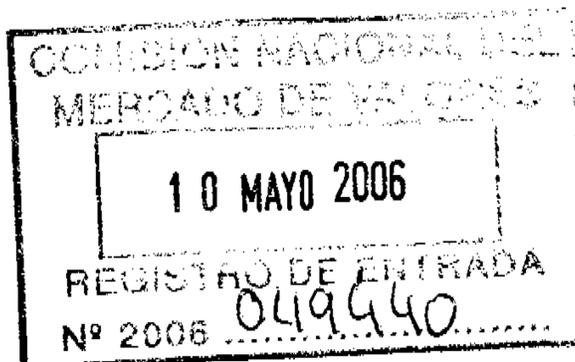
En 2006 se ha llevado a cabo durante el primer trimestre una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) con el fin de mejorar la calidad del producto y aumentar su capacidad en 15.000 toneladas por año. El coste total estimado para esta reforma es de 16,2 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

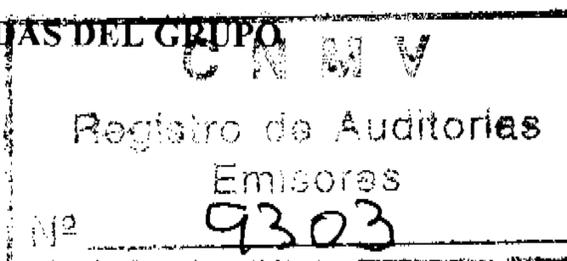
Informe de Gestión 2005

Queremos agradecer a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de la Compañía la confianza depositada y dedicación aportada en la Entidad, esperando que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y se sigan mejorando las expectativas y resultados de la compañía.

Madrid, a 30 de Marzo de 2006. Los Administradores



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



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

1.- Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sociedades dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, 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 y de las estimaciones realizadas.

2.- Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria de cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005.

Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004, que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 25 de la memoria de cuentas anuales consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 30 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3.- En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea que, guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.

4.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sociedades dependientes.

ANEFISA, S.L.

Madrid, 20 de abril de 2006



Fdo.: Ángel Núñez Angulo

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

Año **2006** N° **A1-001852**
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

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

Balance de situación consolidado a 31 de Diciembre de 2005 y 2004
(expresado en euros)

ACTIVO	Notas	2005	2004
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inmovilizado Material	6	362.814.895	242.204.920
Fondo de Comercio	7	38.049.473	8.982.087
Otros activos intangibles	8	13.169.232	4.603.243
Activos financieros no corrientes	9	4.965.591	16.441.798
Otros activos no corrientes	10	128.919	96.689
Total activos no corrientes		419.128.110	272.328.737
ACTIVOS CORRIENTES			
Existencias	11	48.076.784	32.178.817
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	12	61.416.055	55.750.792
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13	32.453.644	21.115.630
Total activos corrientes		141.946.483	109.045.239
Activos no corrientes, mantenidos para venta	14	565.000	0
TOTAL ACTIVO		561.639.593	381.373.976
PASIVO	Notas	2005	2004
PATRIMONIO NETO			
Capital		104.905.226	77.468.476
Otras Reservas		5.487.351	0
Ganancias acumuladas		43.599.762	40.352.569
Otros instrumentos de patrimonio neto		27.249.791	24.946.985
Menos: Valores propios		-397.528	-14.839
Menos: Dividendos a cuenta		-1.016.774	-825.398
Suma		179.827.828	141.927.793
Intereses minoritarios		43.664.680	21.879.155
Total Patrimonio Neto	15	223.492.508	163.806.948
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	16	149.232.914	82.321.751
Otros pasivos financieros		11.670.572	17.158.273
Pasivos por impuestos diferidos		29.345.207	13.349.216
Provisiones		9.566.486	4.265.199
Otros pasivos no corrientes		3.700.280	4.550.579
Total pasivos no corrientes		203.515.459	121.645.018
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	17	36.537.922	39.965.133
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		91.509.030	55.655.305
Provisiones		6.496.942	70.318
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		87.732	231.254
Total pasivos corrientes		134.631.626	95.922.010
TOTAL PASIVO		561.639.593	381.373.976

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

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

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas período Enero a Diciembre de 2005 y 2004
(expresado en euros)

CONCEPTO	Notas	2005	2004	
Ingresos por Operaciones:				
Importe neto de la cifra de negocios	20	284.713.421	196.434.634	
Otros Ingresos	20	10.190.319	5.116.987	
Variación existencias productos terminados		226.205	0	
Total Ingresos por Operaciones		295.129.945	201.551.621	
Costes por Operaciones:				
Variación existencias productos terminados		0	841.293	
Aprovisionamiento	20	118.918.371	83.625.452	
Gastos personal	20	51.494.495	34.014.674	
Dotación a la amortización	6 y 8	27.057.324	17.789.191	
Otros Gastos	20	75.832.879	46.586.648	
Total Costes por Operaciones		273.303.069	182.857.258	
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN		21.826.876	18.694.363	
Resultados Financieros		7.967.704	3.949.732	
Resultado por deterioro de activos	21	4.442.491	0	
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS ACTIVID. CONTINUADAS		9.416.681	14.744.631	
Gasto por impuesto sobre las ganancias	18	1.757.737	3.275.434	
BENEFICIO EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		7.658.944	11.469.197	
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas		126.602	-120.698	
BENEFICIO DEL EJERCICIO		7.785.546	11.348.499	
Intereses Minoritarios		-2.421.814	-1.743.337	
BENEFICIO ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		5.363.732	9.605.162	
GANANCIAS POR ACCION: (expresado en euros por acción)				
	Básico	24	0,12	0,25
	Diluido		0,12	0,25

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

Estado Consolidado de cambios en el Patrimonio Neto a 31 de Diciembre de 2005 y 2004
(expresado en euros)

Conceptos	Capital	Otras Reservas	Ganancias acumuladas	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	Valores Propios	Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de Enero de 2004	71.509.364		38.025.428	25.648.741	-259.279	0	134.924.254	22.397.754	157.322.008
Ampliación de capital con cargo a reservas	5.959.112		-5.959.112						0
Dividendos distribuidos			-1.200.000			-825.398	-2.025.398		-2.025.398
Participación en beneficios al Consejo			-72.862				-72.862		-72.862
Venta de acciones propias					244.441		244.441		244.441
Resultados del ejercicio			9.605.162				9.605.162	1.743.337	11.348.499
Resultados venta cartera propia				45.143			45.143		45.143
Nuevas participaciones consolidadas				-1.170			-1.170		-1.170
Ajustes por variación de participaciones			-46.046	-745.731			-791.777	-2.261.936	-3.053.713
Saldo al 31 de diciembre de 2004	77.468.476		40.352.570	24.946.983	-14.838	-825.398	141.927.793	21.879.155	163.806.948
Conceptos	Capital	Otras Reservas	Ganancias acumuladas	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	Valores Propios	Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de Enero de 2005	77.468.476	0	40.352.570	24.946.983	-14.838	-825.398	141.927.793	21.879.155	163.806.948
Ampliación Capital	19.367.118	13.556.983					32.924.101		32.924.101
Ampliación capital con cargo a prima de emisión	8.069.632	-8.069.632					0		0
Dividendos distribuidos			-2.000.000			-191.376	-2.191.376		-2.191.376
Participación en beneficios al Consejo			-116.540				-116.540		-116.540
Adquisición de acciones propias					-382.689		-382.689		-382.689
Resultados del ejercicio			5.363.732				5.363.732	2.421.814	7.785.546
Resultados venta cartera propia				59.225			59.225		59.225
Ajustes liquidación Fave				45.051			45.051		45.051
Ajustes variación particip. Gescartao				-4.351.241			-4.351.241	15.403.859	11.052.618
Nuevas Sociedades consolidadas				-3.662			-3.662		-3.662
Actualiz. activos Gescartao particip. anter.				7.017.414			7.017.414	3.959.852	10.977.266
Costes ampliación de capital				-463.980			-463.980		-463.980
Saldo al 31 de diciembre de 2005	104.905.226	5.487.351	43.599.762	27.249.790	-397.527	-1.016.774	179.827.828	43.664.680	223.492.508

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

Estado de Flujos de efectivo a 31 de Diciembre de 2005 y 2004

(expresado en euros)

CONCEPTOS	2005	2004
Beneficio neto del ejercicio	5.363.732	9.605.162
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones	27.057.324	17.789.191
Provisiones	1.397.793	59.720
Resultados atribuidos a la minoría	2.421.814	1.743.337
Subvenciones imputadas a resultados	1.086.170	1.049.864
Flujo de caja bruto	37.326.833	30.247.274
Variación del circulante no financiero	-565.000	0
Aumento neto de circulante por variación perímetro	-12.617.495	0
Existencias	-4.808.748	664.784
Deudores	22.636.272	-1.201.861
Acreedores a corto plazo	7.539.151	12.246.738
Flujo de caja por operaciones	12.184.180	11.709.661
Aumento neto al activo no corriente por variación perímetro	-71.450.368	0
Fondo de comercio	-38.915.999	-1.178.401
Adquisiciones inmovilizado material	-43.371.236	-31.553.643
Adquisiciones de otros activos intangibles	-713.445	-1.303.080
Adquisiciones inmovilizado financiero	-838.765	-2.539.403
Otros activos no corrientes	-32.230	-77.925
Bajas en inmovilizado	2.929.042	
Flujo de caja por inversiones	-152.393.001	-36.652.452
Compra de acciones propias	-382.689	244.441
Dividendos	-2.191.376	-2.025.398
Participación en beneficios	-116.540	-72.862
Provisiones para riesgos	211.367	-722.579
Subvenciones	197.410	-607.316
Flujo de necesidades financieras	-2.281.828	-3.183.714
Intereses minoritarios - Variación de perímetro	19.363.711	0
Aumento endeudamiento por ampliación perímetro	3.353.942	0
Variación endeudamiento financiero a largo plazo	63.557.221	7.462.568
Otros acreedores a largo plazo	9.404.525	-1.640.307
Variación endeudamiento financiero a corto plazo	-3.427.211	-380.512
Incremento de capital	32.924.101	0
Variaciones en otros instrumentos de patrimonio	-8.674.459	-3.009.740
Flujo de caja por financiación	116.501.830	2.432.009
FLUJO DE CAJA TOTAL	11.338.014	4.552.778
Tesorería Disponible Inicial	21.115.630	16.562.852
Tesorería Disponible Final	32.453.644	21.115.630
Variación Disponible	11.338.014	4.552.778

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

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

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

Cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido aprobados por el Consejo de Administración el 30 de marzo de 2006. Se espera que los estados financieros que integran estas cuentas consolidados, que se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas, sean aprobados, conforme están presentados.

1.2. SOCIEDADES DEPENDIENTES

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Trasloga, S.L.U.	Dueñas (Palencia)	100%	-	100%
Cartova, S.A.U.	Ribarroja (Valencia)	100%	-	100%
Torrespack 2000, S.A.U.	Torres Alameda (Madrid)	100%	-	100%
Imocapital, SGPS, S.A.	Lugar do Espido (Portugal)	100%	-	100%

Trasloga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torres Pack 2000, S.A.U. están inmersas en un proceso de fusión conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de Europac, de fecha 21 de noviembre de 2005. Su integración a efectos de asunción de derechos y obligaciones será efectiva el 1 de enero de 2006. (ver nota 26).

Imocapital, SGPS, S.A. a su vez tiene una participación en GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad domiciliada, en Vila do Conde (Portugal), del 73,97% y consolida sus cuentas anuales por el método de integración global con el balance consolidado de Gescartao, SGPS, S.A. que consolida por el método de integración global con sus participadas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

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

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

1.3. SOCIEDADES EN CONTROL CONJUNTO

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

Multenergías, A.I.E., la Asamblea General de la Agrupación, celebrada el 19.07.04, aprobó por mayoría suficiente, con el voto en contra del segundo socio de la Agrupación, I.D.A.E., la disolución de la Agrupación, apertura del periodo de liquidación y nombramiento de la Comisión Liquidadora, conforme a lo previsto en la Ley de Agrupaciones de Interés Económico (LAIE) y los estatutos de la Agrupación. En este proceso de liquidación la Comisión Liquidadora, en reunión del 03.01.05 acordó proceder a la venta de los equipos e instalaciones de Multenergías a su socio Europac, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos. Tras la venta de sus principales activos, la actividad de la Agrupación cesó totalmente en enero de 2005, asumiendo la AIE desde esta fecha, única y exclusivamente acciones que lleven a la total liquidación de la misma. Europac tiene interpuesto demanda de Juicio Ordinario contra el Instituto para la Diversificación de la Energía (I.D.A.E.) en relación con el conflicto suscitado en Multenergías, A.I.E. reclamando al I.D.A.E. el reintegro por este último de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 al 2003 y anticipos financieros, que a esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 31.12.05, a 1.744.893 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

En las empresas **Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.** y **Cartonajes Santander, S.L.** a pesar de que la participación de las mismas están por debajo del 50%, el control conforme acuerdos entre socios, es conjunto.

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

1.4. EMPRESAS ASOCIADAS

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Investalentejo, SGPS, S.A.	Vila do Conde (Portugal)	-	51,00%	51,00%
Marimbal - Embalagens da Marinha, Lda.	Marinha Grnde (Portugal)	-	40,00%	40,00%

Sobre la sociedad Investalentejo, tiene el control de la misma la compañía SONAE (no perteneciente al Grupo Europac), tenedora del 49% de la participación restante.

Estas sociedades están incluidas en la consolidación por el método de equivalencia patrimonial y recogidas en el balance en el apartado "Activos Financieros no Corrientes".

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.- RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

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

Los estados financieros consolidados muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2005, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el estado de ingresos y gastos reconocidos y de los flujos de efectivo, que se han producido en el ejercicio terminado en esa fecha. Las cifras reseñadas en la memoria que justifican las partidas y datos más relevantes de la Cuentas Anuales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

Las cuentas del ejercicio 2004 han sido adaptadas igualmente a NIIF y se presentan a efectos comparativos con las del ejercicio actual. Se han elaborado a partir del balance de transición con fecha de 1 de Enero de 2004 con el enfoque de coste histórico y manteniendo las actualizaciones que en los inmovilizados materiales y en sus correspondientes amortizaciones, tenían contabilizados las sociedades integrantes del perímetro de consolidación de acuerdo a las normativas contables locales anteriores. Los detalles de la conciliación entre las bases anteriores y estas se explican en la nota 25

2.2. CONSOLIDACIÓN

a) Dependientes

Son todas las entidades sobre las que el Grupo Europac tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

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

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

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

b) Empresas en control conjunto

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

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

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

c) Asociadas

Son todas las entidades sobre las que el Grupo puede ejercer una influencia significativa pero no tiene control que, generalmente viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas, se contabilizan por el método de equivalencia patrimonial e inicialmente se reconocen por su coste.

d) Variación en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2005 y tras la adquisición del 50% restante de Imocapital, SGPS, S.A. esta compañía pasó a ser consolidada por el método de integración global. Se ha incluido como nueva compañía en la consolidación, Cartonajes Santander, S.L., por el método de integración proporcional.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

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

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

2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

2.5. INMOVILIZADO MATERIAL

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

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

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

Edificios y otras Construcciones, entre 10 a 50 años.

Instalaciones Técnicas Especializadas, entre 12 a 25 años.

Maquinaria, entre 11 a 22 años.

Otras instalaciones, entre 10 a 25 años.

Utillaje, entre 4 a 15 años.

Mobiliario y Laboratorio, entre 4 a 14 años.

Otro Mobiliario, entre 4 a 20 años.

Equipos Procesos de Información, entre 4 a 8 años.

Elementos de Transportes internos, entre 15 a 18 años.

Elementos de Transportes externos, en 7 años.

Otro Inmovilizado Material, en 4 a 10 años.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

Imocapital, SGPS, S.A., emite sus cuentas consolidadas por el método de integración global, realizando un ajuste sobre los porcentajes de las amortizaciones del inmovilizado, aplicados por las Empresas del Grupo Gescartão, siguiendo un criterio económico que equipara los mismos a su vida útil estimada. El importe correspondiente por este concepto, aplicado en el ejercicio 2005, asciende a la cantidad de 3,8 millones de euros. Siendo el valor acumulado a la fecha, por este concepto, el de 51,3 millones de euros.

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

Los costes por trabajos efectuados por las propias empresas para sus inmovilizados, se valoran a la cifra que suponen los costes de consumo de materiales de almacenes y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de los mismos. El importe por este capítulo en el ejercicio 2005, ascendió a 2,8 millones de euros (nota 21).

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

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

b) Marcas comerciales y licencias.

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

c) Programas Informáticos

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

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

d) Emisiones de CO2

Los Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO2), regulado su régimen por la Ley 1/2005, de 9 de marzo, se contabiliza, en este, su primer ejercicio por el valor que corresponde al precio según mercado, que para la fecha de cierre de estas cuentas se ha tomado en base a la cotización publicada por la firma "Sendeco2" que era, de 23,75 euros tonelada, por el número de toneladas asignadas a las distintas unidades fabriles de la Compañía, que ascienden a 148.490 toneladas, para las entidades españolas y 113.205 toneladas para las entidades portuguesas. La asignación se contabiliza con cargo a la cuenta "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", incluida en este grupo y con abono a cuenta de "Subvenciones", al recibir las asignaciones en este primer ejercicio a título gratuito. La imputación a la cuenta de resultados se hace con cargo a una cuenta de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero" de acuerdo al consumo real del período y al precio anteriormente indicado con abono a una cuenta "Provisión por derechos de emisión de gases efecto invernadero". En cuanto al ingreso, se efectúa a través de una cuenta de "Subvenciones por emisión de gases de efecto invernadero" por el importe del consumo real.

e) En curso

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

2.7. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.8. ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

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

a) Activos Financieros a valor de adquisición corregidos en resultados

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

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

b) Préstamos y cuentas a cobrar

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

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

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

d) Activos financieros disponibles para la venta

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

2.9. EXISTENCIAS

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.10. CUENTAS COMERCIALES A COBRAR

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

2.11. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

2.12. CAPITAL SOCIAL

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

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

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

2.13. RECURSOS AJENOS

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.14. IMPUESTOS DIFERIDOS

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

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

2.15. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

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

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

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

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

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

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

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

- b) Compensaciones basadas en acciones

A la fecha de emitir los presentes estados financieros, el Grupo no tiene asumidos compromisos basados en las compensaciones en acciones de la compañía.

- c) Indemnizaciones por cese.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

d) Planes de participación en beneficios y bonus

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

En España, 31 personas tienen la posibilidad de alcanzar una cuantía retributiva cuyo máximo teórico se construye como un porcentaje del salario fijo bruto anual. Este porcentaje máximo puede oscilar entre un cinco por ciento y un treinta por ciento.

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

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

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

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

2.16. PROVISIONES

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

2.17. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS

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

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

2.18. ARRENDAMIENTOS

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

2.19. DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

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

2.20. MEDIO AMBIENTE

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

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

Además se han llevado a cabo en los últimos años medidas concretas de mejora sustancial en depuración de aguas residuales del proceso de fabricación. Estas medidas se han concretado en la ampliación y mejora de las Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) que tiene en sus centros de Alcolea de Cinca y Dueñas, que han significado una inversión de 3,8 millones de euros. Contemplan la instalación de un nuevo tratamiento anaerobio y aerobio así como la incorporación de las nuevas etapas de la depuración. Estas medidas se realizan en cumplimiento de las normas que serán de obligatorio cumplimiento en 2007 en virtud de la Directiva IPPC (Integrated Pollution Prevention and Control.). Las nuevas etapas de depuración han sido puestas en marcha en 2004 y 2005, ejercicios en el que cabe destacar también la introducción de una centrífuga que permite deshidratar el exceso de fangos que se produce en la fase aerobia y una antorcha de llama oculta para quemar el gas generado en el reactor. Asimismo, la instalación de un Strain-el, clarificador de agua que permite recuperar unos 50 m3/h de agua para emplearlos en las regaderas de la máquina de papel 1 (MP1) para la mejora en la optimización del consumo de agua y menor vertido. Ensayos para conocer el aprovechamiento energético de los residuos resultantes de la depuración de preparación de pastas. La instalación de un laboratorio en la estación depuradora de aguas residuales, para poder realizar in situ, las medidas de parámetros como el perfil de lodos y V30.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

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

3.- GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

En relación con este punto, el Grupo, debido a la concentración de su actividad en la península ibérica, está expuesto principalmente a riesgos de tipo de interés y de crédito, ya que otros riesgos financieros, como el derivado de la evolución de los tipos de cambio, aunque también están dentro de la política general de gestión de riesgos del Grupo, su posible impacto no es relevante ya que, además de limitadas en importe, son operaciones comerciales a corto plazo y se realizan principalmente en dólares US.

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

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

a) Riesgo de crédito

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

b) Riesgo de tipos de interés

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

c) Riesgo operaciones de coberturas

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

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

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

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

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

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

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

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

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

La principal información relativa a estos segmentos es la siguiente:

	EJERCICIO 2005			Rdo.Bruto Explotación
	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas	
Papel	143.346,7	53.139,3	196.486,0	43.058,9
Energía	20.396,3	31.519,5	51.915,8	4.019,3
Cartón	119.853,5	11.492,4	131.345,9	7.505,4
Servicios	1.116,9	4.188,8	5.305,7	-4.355,5
Consolidado	284.713,4			50.228,1

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

	EJERCICIO 2004			Rdo.Bruto Explotación
	Ventas Terceros	Ventas Grupo	Total Ventas	
Papel	99.542,8	40.252,8	139.795,6	30.520,1
Energía	1.615,9	31.046,8	32.662,7	528,9
Cartón	93.433,3	7.950,5	101.383,8	8.560,2
Servicios	1.843,0	3.144,8	4.987,8	-3.065,8
Consolidado	196.435,0			36.543,4

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31.12.05 es el siguiente:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2005							
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación Perímetro Cons.	Aumentos	Bajas	Traspasos	Actualización de valores	Saldo Final al 31.12.2005
COSTES							
Terrenos y Bienes Natur.	16.263.724	10.085.983	201.991	-337.633	-1.960	10.331.659	36.543.764
Construcciones	58.532.654	33.285.664	158.767	-326.654	1.846.941	15.531.537	109.028.909
Instalaciones Técnicas	83.791.105	3.612	1.232.926	-5.855.710	981.814	0	80.153.747
Maquinaria	237.308.546	111.297.701	11.534.090	-5.257.839	28.440.400	0	383.322.898
Utilillaje	503.260	297.340	68.051	-12.368	304	0	856.587
Mobiliario	4.970.531	3.254.004	160.890	265.450	92.815	0	8.743.690
Equipos Proc. Informac.	1.305.334	689	12.301	-43.479	179	0	1.275.024
Elementos Transporte	5.806.127	3.698.897	370.469	-309.461	350	0	9.566.382
Otro Inmoviliz. Material	9.364.930	6.903.657	482.169	-19.686	-195.422	0	16.535.648
Anticipos e inmovi. curso	13.088.140	8.217.248	29.149.582	-814.496	-31.092.149	0	18.548.325
Total	430.934.352	177.044.795	43.371.236	-12.711.876	73.272	25.863.196	664.574.974
AMORTIZACION							
Construcciones	18.604.871	13.290.752	1.805.851	-430.548	0	0	33.270.926
Instalaciones Técnicas	31.704.951	1.854	3.900.522	-4.008.917	0	0	31.598.410
Maquinaria	121.377.214	70.963.394	19.306.978	-4.780.997	-5.390	0	206.861.199
Utilillaje	352.103	266.520	61.501	-11.748	1.290	0	669.666
Mobiliario	3.357.787	2.333.360	437.080	-262.273	77	0	5.866.031
Equipos Proc. Informac.	946.553	490	162.643	-5.294	0	0	1.104.392
Elementos Transporte	3.955.638	3.010.479	500.753	-283.243	294	0	7.183.921
Otro Inmoviliz. Material	8.430.315	6.447.148	250.885	186	77.001	0	15.205.535
Total	188.729.432	96.313.997	26.426.213	-9.782.834	73.272	0	301.760.080
TOTAL NETO	242.204.920	80.730.798	16.945.023	-2.929.042	0	25.863.196	362.814.895

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

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

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentran al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando las construcciones de unas nuevas oficinas y almacén para bobinas en el centro de Dueñas, por importe de 3,5 millones de euros. En el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), está en proceso de instalación y puesta en marcha de una mejora en la instalación de la maquina MP3 por valor de 3,6 millones de euros. En Portugal lo más destacable es la construcción de una calera de biomasa por importe de 4,8 millones de euros y la construcción de una nueva unidad fabril en Viana do Castelo por importe de 4,7 millones de euros.

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

7.- FONDO DE COMERCIO

Un detalle de este epígrafe al 31.12.05 es el siguiente:

Análisis del Movimiento del Fondo de Comercio 2005				
DOTACIONES	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación de perímetro	Aumentos	Saldo Final al 31.12.2005
Sociedad				
Trasloga, S.L.	1.529.343	0		1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	391.655	0		391.655
Cartonajes Santander, S.L.	0	75.819		75.819
Imocapital, SGPS, S.A.	280.978	0		280.978
Cartova, S.A.	1.463.403	0		1.463.403
Gescartão, SGPS	488.076	0	27.528.443	28.016.519
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.966.800	0		1.966.800
Portucel Viana Energía	690.325	690.325		1.380.650
Fabrica de Papel do Ave	2.171.507	0	772.799	2.944.306
Total	8.982.087	766.144	28.301.242	38.049.473

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

La operación de adquisición realizada con fecha 30.03.05 a SONAE (empresa independiente del Grupo), del 50% de IMOCAPITAL, que corresponde a la participación indirecta del 32,5% y directa del 3,58% de GESCARTAO, SGPS, S.A., genera inicialmente un Fondo de Comercio de 28,1 millones de euros (valor de adquisición 97,9 millones de euros menos valor en libras 69,8 millones de euros). Por la adquisición en el ejercicio 2005, del 8,97% por parte de IMOCAPITAL de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó inicialmente un Fondo de Comercio de 6,2 millones de euros

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

(valor de adquisición 24,3 millones de euros menos valor en libros de 18,1 millones de euros). Por la adquisición directa del 6,25% por parte de Europac de GESCARTAO, SGPS, S.A. generó un Fondo de Comercio de 3,9 millones de euros (valor de adquisición 17,1 millones de euros menos valor en libros de 13,2 millones de euros).

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

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

Actualización	Valoración	Efecto Fiscal	Valor Neto	Fdo Comercio	Aplicación	
					Otros Instrs Patrimonio	Minoritarios
Terrenos	10.331.669		10.331.669	5.079.100	3.357.792	1.894.766
Edificios	15.531.527	4.271.173	11.260.354	5.535.657	3.659.622	2.065.086
Total	25.863.196	4.271.173	21.592.023	10.614.757	7.017.414	3.959.852

En resumen, el Fondo de Comercio acumulado por las operaciones anteriores asciende a 38,1 millones de euros, que menos la aplicación por la actualización mencionada de 10,6 millones de euros queda un saldo de 27,5 millones de euros.

8.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 es el siguiente:

Análisis del Movimiento de Otros Activos Intangibles 2005						
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación de Perímetro	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
COSTE						
Gast. Investig. Desar.	4.849.276	4.718.827	306.892	0	-4.329.253	5.545.742
Propied. Industrial	18.554	18.553	0	0	0	37.107
Aplicac. Informátic.	2.410.086	1.704.997	406.553	-2.447	138.745	4.657.934
Derechos Emisiones CO2	0	0	6.215.257	0	0	6.215.257
Inmovilizado en curso	0	0	0	0	4.113.431	4.113.431
Total	7.277.916	6.442.377	6.928.702	-2.447	-77.077	20.569.471
AMORTIZACION						
Gast. Investig. Desar.	2.404.380	2.404.380	255.533	0	0	5.064.293
Propied. Industrial	11.385	11.385	4.438	0	0	27.208
Aplicac. Informátic.	258.908	1.758.214	371.140	-2.447	-77.077	2.308.738
Total	2.674.673	4.173.979	631.111	-2.447	-77.077	7.400.239
TOTAL NETO	4.603.243	2.268.398	6.297.591	0	0	13.169.232

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

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

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

Las Aplicaciones Informáticas tiene su origen como consecuencia de la decisión tomada por la empresa dominante para actualizar los sistemas de gestión informática del Grupo empresarial, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a cómo han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto de ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestra empresa y cuya implantación para el módulo Finanzas y Controlling fue el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que son logísticos, la parte más sustantiva del proyecto que se ha implantado en parte en los ejercicios 2004 y 2005 y el resto se espera incorporar en el próximo 2006.

9.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2005	Variación Perímetro	Aumentos	Salidas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2005
Empresas participadas:						
Sociedad y % de participación:						
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	0	74.775
Cartón Soler, S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartocer, Fca. C. C.L., Lda. (15,00%)	300.578	0	0	-578	0	300.000
Investalentejo, SGPS, S.A. (51,00%)	0	0	1.963.768	0	0	1.963.768
Valor Participaciones	675.950	0	1.963.768	-578	0	2.639.140
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	14.915.468	-12.312.472	121.393	-858.103	0	1.866.286
Total Empresas Participadas	15.569.307	-12.312.472	2.085.161	-858.681	0	4.483.315
Otras Inversiones Financieras:						
Cartopor (Nota 1, párrafo 3)	528.252	0	0	-528.252	0	0
Otras Inversiones	271.436	-2.500	139.251	0	0	408.187
Fianzas Constituidas	72.803	0	1.286	0	0	74.089
Total Otras Inversiones	872.491	-2.500	140.537	-528.252	0	482.276
TOTAL NETO	16.441.798	-12.314.972	2.225.698	-1.386.933	0	4.965.591

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

El importe de la línea de "Créditos" con respecto al ejercicio anterior se ha rebajado en 12,3 millones de euros correspondiente al 50% de la deuda de IMOCAPITAL como consecuencia de su integración global. El saldo de 1,8 millones de euros corresponde a aportaciones financieras a Cartonajes Esteve y Nadal y al pago por cuenta de I.D.A.E. nota 1.3.

10.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

El importe del saldo de 128 mil euros corresponde a deudas actualizadas pendientes de cobro a medio y largo plazo.

11.- EXISTENCIAS

Las existencias se componían de las siguientes partidas a 31.12.05 y 31.12.04:

<u>Existencias</u>	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Comerciales	6.159.204	10.414.463
- Materias Primas y Auxiliares	23.870.048	13.540.148
- Otros Aprovisionamientos	18.047.532	8.224.206
TOTAL	48.076.784	32.178.817

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

Existen provisiones sobre los valores de existencias de Materias Primas por importe de 73.730 euros. El valor de las mismas se presentan por su valor neto.

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

12.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

<u>Deudores</u>	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Clientes	48.779.803	46.219.328
- Empresas Participadas	1.422.626	2.712.422
- Deudores Varios	1.462.272	1.269.559
- Administraciones Públicas	9.751.353	5.549.483
TOTAL	61.416.055	55.750.792

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2005

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

Los saldos de Administraciones Públicas por un total de 9,7 millones de euros corresponde, principalmente a entidades portuguesas, por impuestos sobre el valor añadido pendiente de cobro e impuestos a cuenta sobre el beneficio pendiente de compensar.

Los saldos de Clientes corresponden a las deudas pendientes por suministros. Existen saldos de Dudoso Cobro que ascienden a la cantidad de 5,1 millones de euros están provisionados al 100%. El valor de los saldos se presentan netos.

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

13.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

CONCEPTOS	31.12.05	31.12.04
Caja	87.552	16.928
Entidades Financieras	32.353.496	10.579.458
Fondos de Dinero	12.595	10.519.244
Totales	32.453.644	21.115.630

14.- ACTIVOS NO CORRIENTES, MANTENIDOS PARA LA VENTA

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

15.- PATRIMONIO NETO

a) Capital social

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

El Consejo de Administración de la Compañía de fecha 27 de mayo de 2005, haciendo uso de la delegación que, conforme al artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), acordó la Junta General Extraordinaria de 4 de febrero de 2005, aprobó la realización de una ampliación de capital con aportación dineraria en la cuantía de 19.367.118 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 9.683.559 acciones, todas de la misma serie y clase, en la proporción de 1 acción nueva por cada 4 que estaban ya previamente emitidas. La prima total de la emisión ascendió a 13.556.982,60 euros, siendo el desembolso efectivo de la ampliación de 32.924.100,60 euros. La operación se elevó a público, mediante escritura número 1.286 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandro Alberruche. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

Con fecha 12 de Diciembre de 2005 se elevó a público, mediante escritura número 2.390 del Notario de Alcobendas (Madrid), D. Jesús Alejandro Alberruche, los acuerdos sociales referentes a aumentar el capital social con cargo a la cuenta de prima de emisión, en 8.069.632 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.034.816 acciones, todas ellas de la misma serie y clase, en la proporción de una nueva acción por cada doce de las ya previamente emitidas, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas de fecha 21 de Noviembre de 2005. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 6 de Junio de 2005, autorizó al Consejo de Administración y en su caso, a la Comisión Ejecutiva, para que éstos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 4 de Febrero de 2005 en la cuantía no acordada a la fecha de la autorización.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

Titulares de Participaciones	2005	2004
Harpalus, S.L.	37,86%	39,53%
Zoco Inversiones, S.R.L.	6,00%	5,01%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	6,00%	6,00%
Angel Fernández González	6,13%	5,39%
Autocartera	0,16%	0,01%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	43,85%	44,06%

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

b) Reservas Legales

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

c) Intereses Minoritarios.

Corresponde a la proporción del patrimonio de las empresas incluidas en la consolidación y que no corresponden al grupo Europac. La variación del ejercicio 2005 fue la siguiente:

Saldo al 31.12.04	21.879.155
Resultados del Ejercicio atribuibles a intereses Minoritarios	2.421.814
Actualización Activos Gescartao Participación anteriores	3.959.852
Ajustes por variación en las participaciones de Gescartao (cambio de perímetro y variaciones)	15.403.859
Saldo al 31.12.05	43.664.680

16.- PASIVOS NO CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

<u>Pasivos No Corrientes</u>	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Deudas con Entidades de Crédito	149.232.914	82.321.751
- Otros pasivos financieros:	11.670.572	17.158.273
Proveedores Inversión	10.470.987	4.845.802
Deudas empresas participadas	0	12.312.471
Deudas por derivados	1.199.585	0
- Impuestos diferidos	29.345.207	13.349.216
- Provisiones	9.566.486	4.265.199
- Otros pasivos no corrientes	3.700.280	4.550.579
TOTAL	203.515.459	121.645.018

En Deudas con Entidades de Crédito, por importe de 149,2 millones de euros destaca un Préstamo Sindicado por importe de 110 millones de euros con varias Entidades Financieras, el resto corresponde a préstamos y créditos en menor cuantía todos ellos con vencimiento a largo plazo.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2005

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

A 31.12.05 existen créditos y préstamos de libre disposición por importe de 16,6 millones de euros.

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

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

AÑOS	IMPORTE
2007	36,7
2008	20,5
2009	10,1
2010	49,4
Resto	26,5
TOTAL	149,2

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

Impuestos Diferidos a 31.12.05 recoge un saldo de 29,3 millones de euros correspondientes a los efectos de ajustes fiscales producidos como consecuencia de aplicaciones temporales, de los que destaca 7,2 procedentes de Europac, 17,8 procedentes de Imocapital y 4,2 por el efecto fiscal de la actualización de activos realizadas en las sociedades participadas en Gescartao (nota 7).

Del saldo de Provisiones por importe de 9,5 millones de euros destaca la realizada en Fondo de Pensiones por 9,4 millones de euros motivado para cubrir los desfases del Fondo, como consecuencia de lo señalado en el punto 2.15.a.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

17.- PASIVOS CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31.12.05 y a 31.12.04 es el siguiente:

Pasivos Corrientes	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
- Deudas con Entidades de Crédito	36.537.922	39.965.133
- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	91.509.030	55.655.305
Acreedores Comerciales	51.765.833	34.092.768
Acreedores Inversión	18.328.969	12.779.429
Otras cuentas a pagar	15.210.969	4.075.362
Administraciones Públicas	6.203.259	4.707.746
- Impuestos sobre ganancias	87.732	231.254
- Provisiones	6.496.942	70.318
TOTAL	134.631.626	95.922.010

Del importe de "Deudas con Entidades de Crédito" por 36,5 millones de euros, corresponde a utilización de línea de descuento y anticipo de facturas, la cantidad de 18,6 millones de euros. El resto corresponden a créditos y préstamos a corto plazo.

El resto de las partidas que componen este apartado están desglosas e identificadas en el cuadro anterior, destacando en las provisiones por importe de 6,5 millones de euros, la principal partida que es la cantidad consumida en el ejercicio por los "Derechos de Emisiones CO2", cuya liquidación no en efectivo sino en derechos asignados, se liquida en los primeros meses de 2006, por 5,3 millones de euros.

18.- SITUACIÓN FISCAL

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2005

La Base Imponible del Impuesto de Sociedades para el ejercicio 2005 debido a que determinadas operaciones y ajustes tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable, por lo que le son de aplicación diferentes diferencias temporales y permanentes. El Impuesto Diferido o Anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

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

En el cálculo del Impuesto del ejercicio 2005 de la Empresa dominante, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por 39.872 euros, quedando pendiente para ejercicios posteriores la cantidad de 67.693 euros. En concepto de deducción por doble imposición internacional se ha aplicado la cantidad de 29.551 euros correspondientes a retenciones soportadas por operaciones realizadas en el extranjero.

Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital (nota 2.5), se ha previsto en el ejercicio una provisión de impuesto diferidos que asciende a la cantidad de 1,04 millones de euros, siendo su importe acumulado de 14,01 millones de euros, cantidad recogida dentro de "Pasivo no Corriente" – "Impuestos Diferidos", calculados a un tipo medio en vigor del 27,5%.

El cálculo de las cuotas por las distintas Bases Imponibles aplicadas conforme a los criterios anteriormente expuestos correspondientes al ejercicio 2005 asciende a 1.757 miles de euros. Las correspondientes al ejercicio 2004 ascendieron a 3.275 miles de euros.

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

19.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 31 de Diciembre de 2005, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 3.511.829 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicio. Gescartão, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 1.986.675 euros. El resto de sociedades enmarcadas en el perímetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 711.641 Euros.

A 31 de diciembre de 2005, Imocapital, SGPS, S.A., tiene pignoradas 10.192.350 acciones GESCARTAO, SGPS, S.A., representativas del 51% de su capital, a favor del Estado Portugués en garantía del cumplimiento de las obligaciones especiales estipuladas en los artículos 2º a 5º del Decreto Ley nº 19/2003, por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía GESCARTAO, SGPS, S.A. (regulado por el DL nº 364/99 de 17 de septiembre).

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

Imocapital, SGPS, S.A. declaró realizada la citada inversión en el concejo de Mourao en el 2004, tras la puesta en marcha de la nueva unidad de fabricación de cajas de SULPAC-Empresa Productora de Embalagem de Cartao, S.A.

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

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

En el ejercicio 2003, Portucel Viana recibió una liquidación adicional del Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (IRC), relativo al ejercicio 2000 cuyo montante aproximado es de 2,47 millones de euros. En noviembre de 2005 GESCARTAO, SGPS, S.A. sociedad dominante del perímetro fiscal en Portugal, recibió una liquidación adicional relativa al ejercicio 2001 por un montante aproximado de 5,5 millones de euros, excluidas costas, asociada a cualquier situación similar de Portucel Viana y otra liquidación relativa a Portucel Embalagem. Los Consejos de Administración de estas sociedades, conforme con sus consultores legales, entienden que los fundamentos presentados por la Administración Tributaria, no están de acuerdo con la Legislación Fiscal portuguesa, por lo que presentó impugnación judicial relativa a la liquidación adicional recibida en 2003 y para la eventual liquidación adicional relativa al ejercicio 2002 que podrá ascender a 1,23 millones de euros, excluidos intereses y costas. Conforme a lo expuesto no fue registrada en las Cuentas Financieras Consolidadas cualquier provisión para hacer frente a un eventual hecho desfavorable.

20.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos, Gastos y Empleo en el ejercicio 2005 y 2004, según detalle:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.		
(Datos en porcentajes)		
ACTIVIDAD	EJERCICIO 2005	EJERCICIO 2004
Por Producto:		
División Papel	50,35%	50,69%
División Cartón	42,10%	47,55%
Energía	7,16%	0,82%
Prestación de Servicios	0,39%	0,94%
Por Destinos:		
Mercado Interior	31,01%	40,78%
Unión Europea	62,27%	51,72%
Países OCDE	6,72%	7,50%
Resto Países	0,00%	0,00%
Por Entidades: (En Euros)		
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	61.574.997	67.593.963
- Imocapital, SGPS, S.A.	185.802.853	86.684.461
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	6.009.133	12.306.314
- Trasloga, S.L.	20.017.480	19.988.055
- Torres Pack 2000, S.A.	3.377.729	3.057.849
- Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	3.744.865	3.610.913
- Multinergías, AIE	0	468.386
- Cartonajes Santander, S.L.	705.120	0
- Cartonajes Cantabria, S.L.	0	270.985
- Cartova, S.A.	3.481.244	2.453.708
TOTAL	284.713.421	196.434.634

Otros Ingresos

Concepto	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Subvenciones	1.086.170	1.492.055
Trabajos de la empresa para inmovilizado	2.851.024	2.053.228
Emisiones CO2	5.296.773	0
Otros	956.352	1.571.705
TOTAL	10.190.319	5.116.988

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Compras de Materias Primas	108.238.880	70.826.899
Compras de Otros Aprovisionamientos	11.260.542	11.993.970
Variación de existencias de Materias Primas	-1.210.887	121.117
Variación de existencias de Materias Consumibles	629.836	683.466
TOTAL	118.918.371	83.625.452

Gastos de Personal

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Sueldos y Salarios	37.506.086	25.638.563
Seguridad Social a cargo Empresa	12.598.521	7.809.777
Fondo de Pensiones	1.389.888	566.334
TOTAL	51.494.495	34.014.674

Número medio de personas empleadas

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Dirección y Mandos	91	71
Producción	1.038	802
Administración	149	82
Ventas y Técnicos	162	126
TOTAL	1.440	1.081

Otros Gastos de Explotación

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Transportes	21.212.599	14.062.549
Servicios Profesionales y Exteriores	9.609.033	4.947.674
Energía y Agua	11.311.407	6.110.570
Combustible y Vapor	7.525.066	1.510.121
Gastos de Mantenimiento	15.228.578	9.531.624
Seguros	2.400.862	1.826.155
Contribuciones y Tributos	1.141.788	965.292
Gastos Diversos	7.403.547	7.632.663
TOTAL	75.832.879	46.586.648

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

En la cuenta de "Combustible y Vapor" en este ejercicio se recogen los Derechos de Emisiones CO2 consumidos que ascienden a 5.296.773 euros que se han visto compensados con los ingresos que con el mismo concepto se señalan en el apartado "Otros Ingresos".

21.- RESULTADOS POR DETERIORO DE ACTIVOS

Corresponde a la actualización de determinados elementos del activos de diversas compañías integrantes de estas cuentas consolidadas, destacando principalmente, Multienergías, AIE por elementos de maquinaria e instalaciones por importe de 2.744 miles de euros. Europac, por elementos de repuestos, útiles y utillajes de larga duración activados por importe de 977 miles de euros. El resto en pequeñas actualizaciones de otros activos obsoletos por importe global de 701 en las demás entidades.

22.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante los ejercicios 2005 y 2004, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2005				
	Transacciones			
	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	33.174.883	4.009.221	94.421	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	5.840.243	20.025.626	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	416.332	2.813.286	0	0
- Trasloga, S.L.	1.896.360	10.078.848	0	9.184
- Torres Pack 2000, S.A.	253.032	1.953.551	0	53.591
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.259.624	0	0
- Cartonajes Santander, S.L.	3.079	360.204	0	0
- Cartova, S.A.	105.759	1.189.328	0	31.646
TOTAL	41.689.688	41.689.688	94.421	94.421

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2005				
	Débitos y Créditos			
	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	9.027.437	1.493.731	989.311	657.118
- Imocapital, SGPS, S.A.	1.475.507	0	4.436.130	78.949
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	87.721	0	1.134.696	0
- Trasloga, S.L.	289.477	657.334	3.876.133	9.578
- Torres Pack 2000, S.A.	68.013	0	109.463	0
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	234.665	0
- Multienergías, AIE	0	0	0	0
- Cartonajes Santander, S.L.	292	0	95.945	0
- Cartova, S.A.	0	9.362	72.104	1.414.782
TOTAL	10.948.447	2.160.427	10.948.447	2.160.427

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2004

	Transacciones			
	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	20.771.981	6.646.943	39.814	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	2.039.434	7.919.703	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	234.418	2.900.340	0	226
- Trasloga, S.L.	1.259.083	8.514.786	0	12.758
- Torres Pack 2000, S.A.	239.055	1.846.037	0	25.264
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.111.248	0	0
- Multinergias, AIE	5.174.830	130.899	0	0
- Cartova, S.A.	3.988	652.834	0	1.566
TOTAL	29.722.789	29.722.789	39.814	39.814

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2004

	Débitos y Créditos			
	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	6.760.726	1.505.562	1.219.297	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	1.365.339	0	1.699.109	1.514
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	53.668	0	1.628.261	490.048
- Trasloga, S.L.	1.001.389	0	3.986.460	478.000
- Torres Pack 2000, S.A.	66.332	0	657.118	0
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	496.557	0
- Multinergias, AIE	548.446	0	0	0
- Cartova, S.A.	602	0	109.701	536.000
TOTAL	9.796.502	1.505.562	9.796.502	1.505.562

23.- OTRA INFORMACIÓN

Los miembros del órgano de administración de la sociedad dominante, durante los ejercicios 2005 y 2004, han devengado 999.869 y 1.224.356 euros respectivamente, en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

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

Durante el ejercicio 2005, los miembros del Consejo de Administración han realizado con la Sociedad Dominante operaciones ajenas al tráfico ordinario por la percepción de dividendos abonados en el ejercicio por importe 1.356 miles de euros y por la percepción de acciones en Ampliación Liberada por importe de 14.096 miles de euros, valoradas las acciones recibidas al precio de cotización de mercado en la fecha de la recepción, 6,01 euros por acción.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2005

Los honorarios devengados por la Compañía de Auditoría de Cuentas, ANEFISA, S.L. (ROAC nº S0-409), por los servicios de auditoría individual, consolidada y Empresas dependientes españolas de esta Sociedad, por los ejercicios 2005 y 2004, han sido de 33.600 y 32.000 euros respectivamente.

Por otros servicios de auditoría prestados por ANEFISA, S.L. en el ejercicio 2005, la citada sociedad percibió la cantidad de 7.200 euros.

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

24.- BENEFICIO POR ACCION

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

El número de acciones en circulación era el siguiente:

CONCEPTO	31.12.05	31.12.04
Acciones suscritas	38.734.238	38.734.238
Acciones suscritas el 27.05.05	9.863.559	
Acciones suscritas el 12.12.05	4.034.816	
Acciones en autocartera	-70.593	-5.465
Acciones en circulación media ponderada	44.694.866	38.728.773

25.- PRIMERA APLICACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

Conforme a lo dispuesto en el Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo (CE) número 1606/2002, Europac presenta a partir del ejercicio 2005 Cuentas Consolidadas según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La transición de las Normas Contables españolas a la nueva normativa NIIF ha sido efectuada conforme a lo dispuesto en la NIIF 1 "ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA".

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

La conciliación entre los patrimonio neto según Plan General de Contabilidad Español (PGC) aplicado y las NIIF en 1 de Enero de 2004 (Fecha de transición) y el 31 de Diciembre de 2004, es el siguiente:

CONCEPTO	31/12/2004	01/01/2004
Fondos propios (Según PGC)	143.575.047	136.378.069
Ajustes por aplicación NIIF:		
Eliminación de Gastos de Establecimiento	-423.684	-723.393
Eliminación de Inmovilizados inmaterial	-429.394	-715.973
Eliminación de Inmovilizados material	-315.734	-315.734
Eliminación Gastos a distribuir en varios ejercicios	-359.599	-655.118
Ajustes Amortización Fondos de Comercio	611.498	0
Ajustes resultados acciones propias	-69.451	0
Eliminación de Gastos periodificados	-624.941	-1.085.230
Ajustes por variación en participaciones	-1.067.462	0
Actualización de Fondo de Pensiones	-2.715.751	-2.715.751
Ajustes Fondos Negativos de Consolidación	2.294.635	3.792.360
Aplicación a minoritarios	660.299	657.364
Ajustes fiscales	803.623	554.610
Saldos incorporación nuevos participadas	3.546	-468
Suma ajustes aplicación NIIF	-1.632.415	-1.207.333
Incorporación nuevas entidades al perímetro de consolidación	0	12.797
Menos: Acciones propias en cartera	-14.839	-259.280
Patrimonio Neto de la Dominante	141.927.793	134.924.253
Intereses Minoritarios	21.879.155	22.397.755
PATRIMONIO NETO	163.806.948	157.322.008

La conciliación entre el Resultado líquido PGC y NIIF atribuible a accionistas de la Dominante a 31.12.04 es como sigue:

CONCEPTO	31.12.04
Resultado líquido atribuido a la Dominante (PGC)	9.341.284
Anulación Amortizaciones Gastos de Establecimiento	299.710
Anulación Amortizaciones Inmovilizado Inmaterial	247.478
Anulación Amortización Fondo de Comercio	727.548
Gastos de Establecimiento del periodo	-76.948
Ajustes de Costes Diferidos	792.833
Aplicación Reversión Diferencia Negativa de Consolidación	-1.497.725
Ajustes Fiscales	-162.502
Ajustes por Resultados Acciones Propias	-69.451
Ajustes en Minoritarios	2.935
Resultado líquido atribuido a la Dominante (NIIF)	9.605.162

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2005

26.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

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

Con fecha 16 de Febrero de 2006, Imocapital, SGPS, S.A. informó mediante Hecho Relevante del cumplimiento integral en plazo de las obligaciones de inversión en la región de Alentejo por importe de 40 millones de euros (nota 19).

27.- MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo tercero de la nota 2.20, que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones efectuadas en el ejercicio 2005, asciende a 217.247 y 332.525 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente.

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo quinto de la nota 2.20, para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 1.938.291 y 791.946 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario. En estos costes, en el ejercicio 2005 con relación al pasado, se han incluido los costes de mantenimiento de Cogeneración, que ascendieron a 753.248 y 327.305 en los centros de Dueñas y Alcolea. Los costes por mantenimiento de auditorías medioambientales con AENOR, ascendieron a la cantidad de 8.548 euros por ambas plantas de producción.

En el ejercicio, no se ha provisionado importe para riesgos y gastos correspondientes a actuaciones medioambientales, ya que no existen litigios en curso que pudieran hacer aplicar coste alguno. No obstante, además de cumplir con toda la Normativa vigente en materia de medio ambiente, Europac tiene suscrita una póliza de seguros por daños de contaminación al medio ambiente de trescientos mil quinientos seis euros por cada siniestro.

En los ejercicios 2005 y 2004, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

Además de cumplir con toda la Normativa vigente en materia de medio ambiente, Europa&c tiene suscrita una póliza de seguros por daños de contaminación al medio ambiente de trescientos mil quinientos seis euros por cada siniestro.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria Consolidada 2005

Madrid, a 30 de Marzo de 2006. Los Administradores

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

Según la Asociación Nacional de Fabricantes de Papel para Cartón Ondulado, la producción de papeles a base de reciclados en 2005, 2.353.156 Tm. ha sido prácticamente idéntica a la del año anterior, con una ligera subida del 0,2%, 5.850 Tm. La evolución por tipos ha sido muy diferente. Así ha bajado la producción de Biclasas y Papeles para Ondular el 3,6 y 1,6% respectivamente, y ha aumentado la de Test Liner el 6,1%.

Esta situación, comparada con otros países europeos, aunque en este caso en base a datos provisionales, pone de manifiesto diferencias notables. Así por ejemplo, en Alemania, la producción aumenta el 11%, al igual que en Dinamarca y Bélgica; en Austria el 8,5%, Holanda el 6,5% Polonia el 5,7% y en Italia el 3,1%. De media el aumento se sitúa en torno al 2,3%, incluyendo los descensos de la producción en Finlandia 13%, Reino Unido 8% y Suecia 1,5%.

Por otro lado, y de acuerdo con la Asociación europea de productores de papel para cartón ondulado, Groupement Ondule, la perspectiva de volúmenes de producción de papel a base de fibras recicladas disponible en Europa para el año 2006 está afectada por tres hechos destacables a tener en cuenta:

1. A finales de 2005 se han producido diferentes cierres de fabricas cuyas producciones ya no estarán disponibles a lo largo de todo el año 2006
2. El incremento de capacidad de producción se producirá por la lógica optimización de las instalaciones existentes así como por la puesta en marcha de una nueva máquina en España a partir del segundo trimestre. A día de hoy no hay anunciada ninguna otra inversión en incremento de capacidad que pueda ser efectiva en los dos años siguientes.
3. Los diferentes anuncios de racionalización por parte de grandes grupos, que aparentan ser todavía parciales, provocarán reducciones de capacidad adicionales que se concretarán en la primera parte del año 2006.

Los precios del papel a base de reciclados han tenido un comportamiento estable, mientras que los del kraftliner (papel a base de fibras vírgenes) se han visto afectados por la desaceleración de la actividad agrícola consecuencia de la meteorología. El precio medio del kraftliner durante el ejercicio 2005 ha sido un 5,77% inferior que el de 2004 y, por tanto, en torno a niveles mínimos de los últimos 10 años aunque a finales del 2005 se han anunciado una subida de 50€/tm.

Parece previsible que los precios del kraftliner se incrementen durante los próximos meses. Según datos estadísticos conjuntos de Groupement Européen Ondulee, ECO (European Containerboard Organization) y FEFCO (Federación Europea de Fabricantes de Cartón Ondulado), los inventarios totales de papel kraftliner y semiquímico (papeles procedentes de fibras vírgenes), en poder de fabricantes y empresas consumidoras de estos productos, se redujeron el pasado mes de noviembre a su nivel más bajo de los últimos 36 meses (noviembre de 2002). Estos inventarios experimentaron un fuerte repunte en el mes de diciembre (del 8,9% con respecto al mes anterior), lo cual parece indicar que los stocks de papel kraftliner y semiquímico han tocado ya fondo. Sin embargo, el nivel registrado en el mes de diciembre de 2005 es inferior al existente en el mismo mes de 2004. Las principales empresas del sector, entre las que se cuenta EUROPAC, anunciaron en septiembre de 2005 incrementos de precio para el kraftliner entorno a 50 euros por tonelada con efectos desde el pasado uno de octubre. A pesar de que la medida ha tenido buena acogida en el mercado (lo que ratifica la existencia de condiciones de mercado adecuadas para la recuperación de los niveles de precios), la implementación de la subida ha sido algo más lenta de lo previsto debido a la existencia de compromisos previos de aprovisionamiento con clientes. A medida que estos compromisos cumplan, la implementación de la subida será efectiva totalmente.

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

La producción de papel para embalaje del Grupo Europac ha sido de 523.762 toneladas, un 4,98% más que en el ejercicio anterior. En papel reciclado se han producido 248.143 Tm, un 7,6% más que el año anterior, mientras que en kraftliner se produjeron en 2004 275.619 Tm, un 2,72% más que en el ejercicio precedente. El incremento de producción en papel reciclado es consecuencia de la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 1 (MP1) de Dueñas en 2004 para aumentar la producción en 25.000 Tm por año.

Por su parte, la producción de plancha de cartón ondulado del Grupo Europac ascendió a 285,2 millones de metros cuadrados, un 5,20% menos, y la producción agregada de embalaje ascendió a 220,8 millones de euros, un 3,8% inferior.

LAS CUENTAS ANUALES

Los resultados de EUROPAC no son comparables de forma homogénea respecto a los del mismo periodo de 2004, consecuencia del sustancial cambio de dimensión derivado de la mayor aportación de las cuentas de la filial Gescartao SGPS SA, que se consolidan al 100% por el método de integración global tras la adquisición por parte de Europac del 50% de Imocapital SGPS SA a comienzos del presente ejercicio. A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

En el ejercicio 2005 Europac alcanzó un Importe Neto de la Cifra de Negocio de 284,71 millones de euros (+44,9% s/2004), y el Resultado Neto de Explotación (Ebit) fue de 21,83 millones de euros (+16,75% s/2004). Estos incrementos muestran el sustancial crecimiento de las magnitudes operativas de la compañía. El margen Ebitda pasó del 18,6% de 2004 al 17,6% en 2005, debido al menor precio medio del kraftliner durante el año 2005 (-5,8%). Asimismo, El Ebitda aumenta un 37,45%, al pasar desde 36,54 millones de euros hasta 50,22 millones de euros.

Cifra de Negocio por divisiones:

- la **División Papel** aportó en 2005 un 50,35% del total de la cifra de negocios, proporción prácticamente igual que en el ejercicio anterior.
 - o en **Papel Kraftliner**, la cifra de negocio en 2005 se ha incrementado en un 88,18% con respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 96,94 millones de euros. Esto se ha debido sobre todo a la consolidación de Gescartão SGPS SA, en un 100%. La contribución del Kraftliner sobre la Cifra de Negocio al 34,05%. La producción de este tipo de papel fue de 275.619 toneladas. El autoconsumo aumenta durante el periodo en 6.042 toneladas, hasta las 36.182 toneladas.
 - o en **Papel Reciclado** la cifra de negocio disminuye un 2,83% (hasta los 46,40 millones de euros). El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocio en el ejercicio fue del 16,30% y la producción alcanzó las 248.143 toneladas. El autoconsumo de este papel en 2005 descendió en 13.900 toneladas, hasta las 95.627 toneladas.
- En **Cartón Ondulado**, la cifra de negocios aumentó un 27,91% durante en el ejercicio 2005 (hasta los 119,85 millones de euros). El cartón ondulado representa el 42,10% de los ingresos en dicho periodo. La producción de cartón disminuyó un 6,9% en el ejercicio 2005, hasta los 280.862 de metros cuadrados
- La aportación de la **actividad de energía** a las ventas aumentó por el cambio del perímetro de consolidación y por la actividad generada por una nueva turbina de 30 MW de potencia situada en Viana do Castelo. Dicha aportación alcanzó un 7,16% del total de la cifra de negocio.

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

Otros ingresos aumentan un 99,41%, hasta los 10,19 millones de euros, como consecuencia de la contabilización de los derechos de CO2 consumidos que fueron adjudicados gratuitamente a Europac (223.022 tn valoradas a precio de mercado de 31/12/2005, 23,75 euros por tonelada de CO2). Estos ingresos tienen su contrapartida en otros gastos.

La partida de **Aprovisionamientos** registra un aumento hasta diciembre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004 del 42,20%, hasta los 118,92 millones de euros. Este incremento se debe principalmente a la mayor aportación de las cuentas de Gescartao SGPS SA en el consolidado de Europac.

La partida **Gastos de Personal** aumentó un 51,44% hasta los 51,49 millones de euros, principalmente por el cambio del perímetro de consolidación.

Los **Resultados Financieros** en 2005 se incrementaron en un 101,74% en relación con los de 2004. Este incremento está asociado en su mayor parte al mayor endeudamiento de EUROPAC tras el aumento de su participación en Gescartão SGPS SA., y el resultado negativo por variaciones del valor de los Instrumentos Financieros a Valor Razonable (1.2 millones de euros) que es el resultado a cierre del ejercicio de los instrumentos de cobertura a tipo de interés. Este gasto provisionado según NIIF no implica una salida real de caja de la compañía salvo que se liquiden las posiciones en cuyo caso sería el valor a dicho momento.

El Deterioro de Activos (4.442.491 euros) se debe a dos razones: el deterioro de valor de un activo provocado por la disolución de la filial Multienergías, AIE (2,74 millones de euros) y el deterioro de valor de diversos activos (1,698 millones de euros), en el resto de compañías.

Por su parte, el **Beneficio Antes de Impuestos de Actividades Continuas** durante el periodo alcanzó una cifra de 9,41 millones de euros, un 36,13% inferior en comparación con los del ejercicio anterior.

En cuanto al **Resultado del Ejercicio Atribuido a Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante** durante 2005 ascendió a 5.363.732 euros, un 44,15% inferior que el de 2004. El resultado atribuido se ha visto disminuido por los resultados negativos no recurrentes. Sin este efecto el resultado atribuido en 2005 hubiera sido de 10,15 millones de euros, un 5,72% más que en el mismo periodo de 2004.

La aplicación de las NIIF en las cuentas de 2005 no tiene un efecto significativo en los Estados Financieros consolidados, salvo por el efecto de la valoración de los instrumentos financieros de cobertura.

El **balance consolidado** del Grupo Europac a 31 de diciembre de 2005 refleja el sustancial cambio de dimensión respecto a 2004 derivado de la consolidación del 100% de Gescartão SGPS SA.

De este modo, los **Activos Corrientes** de la compañía han aumentado hasta los 141,95 millones de euros por la mayor aportación de las cuentas de Gescartão SGPS SA, lo que representa un incremento del 30,20% frente a la partida que figuraba en balance a 31 de diciembre de 2004.

Igualmente, la partida del **Inmovilizado Material** aumenta un 49,79% hasta los 362,81 millones de euros.

El **Capital Social del Grupo** ha aumentado en un 35,42%, hasta los 104,90 millones de euros como consecuencia de dos ampliaciones de capital. La primera ampliación de capital, por valor de 32,92 millones de euros, fue realizada durante el pasado mes de junio e incrementó el número de acciones en 9.683.559. Tras esta segunda ampliación, el número total de acciones de EUROPAC quedó fijado en 48.417.797 títulos. Dicha ampliación fue totalmente suscrita y se realizó mediante aportaciones dinerarias. Contó con un descuento del 15% sobre el precio medio ponderado de cotización de las

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2005

últimas 30 sesiones de Bolsa. La segunda ampliación fue liberada, en la proporción de 1 acción nueva por cada 12 antiguas. Se realizó el pasado mes de noviembre y supuso la puesta en circulación de 4.034.816 acciones nuevas, con lo que el número total de acciones de la compañía alcanzó, por tanto, los 52.452.613.

Durante el año 2005, y debido al efecto generado por el aumento de la participación del Grupo Europac en Gescartão SGPS SA se ha generado un fondo de comercio de 27,5 millones de euros, deducida ya la parte que corresponde a la participación adquirida, del efecto de la actualización de valores de los activos (terrenos y edificios). De acuerdo con las normas NIIF, dicho fondo debe ser reasignado a partidas de activo para lo cual se está realizando una valoración definitiva del resto de determinados activos que deberá absorber una parte importante del mismo.

Los **Intereses por Minoritarios** se incrementan en un 99,57 por ciento tras la consolidación global de Gescartão SGPS SA en las cuentas.

En cuanto a la Deuda Financiera Neta alcanzó a 31/12/05 la cantidad de 153,3 millones de euros, frente a un importe de 101,2 millones de euros a 31/12/2004. El incremento de la cantidad se debe a la financiación requerida para el aumento de la participación en Gescartão SGPS SA.

ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2005

En febrero de 2005, EUROPAC llegó a un acuerdo con Sonae para elevar su participación en la filial Gescartao hasta el 74,78% mediante la adquisición a Sonae del 50% de las acciones restantes de Imocapital SGPS, S.A. Esta sociedad resultó adjudicataria en el año 2000 de la privatización del 65% de Gescartao. Además, EUROPAC adquirió a Sonae un 3,58% de su participación directa en Gescartao. Esta adquisición provocó un cambio importante en el perímetro de consolidación del Grupo Europac, que en 2005 pasó a consolidar globalmente el 100% de Gescartao, SGPS, SA.

El importe conjunto de esta operación fue de 97,87 millones de euros, cantidad que supone para EUROPAC unas plusvalías latentes por determinar, pendientes de las valoraciones independientes solicitadas.

La operación, además de reforzar la posición de liderazgo de EUROPAC en la Península Ibérica como 2º productor de papel para cartón y 6º productor de cartón ondulado, implica un sustancial cambio de dimensión y tamaño de su balance y cuenta de resultados al pasar a consolidar ya en 2005 por integración global el 100% de las cuentas de Gescartao.

A 31 de diciembre de 2005, la participación de Europac en Gescartão SGPS SA era del 81,66%.

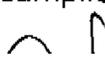
En cuanto a las inversiones industriales llevadas a cabo en el ejercicio 2005, ascendieron a un total de 43,3 millones de euros. De este importe cabe destacar la inversión en una nueva turbina de 30 Mw en Viana do Castelo (Portugal), la construcción de unas nuevas oficinas y almacén de bobinas en Dueñas (Palencia), la reforma llevada a cabo en la Máquina de Papel 2 (MP2) situada en Dueñas (Palencia), para mejorar la calidad del producto, y la inversión en una máquina Size Press que se utilizará en 2006 para llevar a cabo una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) en Alcolea de Cinca (Huesca).

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2006

Durante el primer semestre de 2006, se ha llevado a cabo en el capítulo de inversiones una reforma en la Máquina de Papel 3 (MP3) en Alcolea de Cinca (Huesca) con el fin de mejorar la calidad del producto

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión 2005

y aumentar su capacidad 15.000 toneladas por año. El coste total estimado para esta reforma es de 16,2 millones de euros. Por otro lado, en Viana do Castelo (Portugal) se llevarán a cabo en 2006 dos proyectos que deben ser destacados: por un lado, se aumentará la capacidad de producción de la máquina de papel kraftliner hasta las 285.000 Tn y se dejará preparada para aumentarla en 2007 hasta las 320.000 Tn con un presupuesto total de 22 millones de euros, y se pondrá en marcha una caldera de biomasa que cuenta con un presupuesto de 8,2 millones de euros.

Por último, queremos agradecer, una vez más, a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de las Compañías integradas en el grupo la confianza depositada y dedicación aportada, esperando que en los próximos ejercicios sigamos cumpliendo los compromisos anunciados y mejorando las expectativas de crecimiento y resultados. 

Madrid, a 30 de Marzo de 2006. Los Administradores