

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 2007, 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 19 de abril de 2007, D. Ángel Núñez Angulo emitió informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006, en el que expresaba una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2007 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 2007 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 2007. 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, 15 de abril de 2008


Fdo. : Ángel Núñez Angulo

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

Año 2008 Nº 01/08/01151
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 2007 y 2006
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	2.007	2006	PASIVO	2.007	2006
INMOVILIZADO	391.774	344.985	FONDOS PROPIOS (nota 13)	202.241	147.566
Gastos de establecimiento (nota 5)	590	475	Capital suscrito	147.511	105.753
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	11.067	11.087	Prima de emisión	31.024	5.112
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	168.699	159.337	Reservas	25.355	36.800
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	209.611	173.111	Pérdidas y Ganancias	(1.649)	(97)
Acciones propias (nota 9)	1.807	974	Dividendos entregados a cuenta		
GASTOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS (nota 10)	3.582	871	INGR. A DISTRIB. VARIOS EJERCIC. (nota 14)	1.439	1.993
			PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 15)	5.716	3.616
			ACREEDORES A LARGO PLAZO	201.051	177.883
			Deudas con entidades de crédito (nota 16)	176.168	156.306
			Otros acreedores (nota 18)	24.883	21.576
ACTIVO CIRCULANTE	95.692	49.847	ACREEDORES A CORTO PLAZO	80.601	64.645
Existencias (nota 11)	23.926	19.958	Deudas con entidades de crédito (nota 16)	16.423	24.385
Deudores (nota 12)	25.700	26.530	Deudas con Empresas del Grupo y asociadas (notas 17 y 22)	6.561	2.522
Inversiones Financieras Temporales (nota 8)	37.655	2	Acreedores comerciales (nota 17)	45.328	29.813
Tesorería en caja y bancos	8.400	3.357	Otras deudas no comerciales (nota 18)	12.230	6.828
Ajustes por periodificación	10	0	Provisiones por operaciones de tráfico	24	194
			Ajustes por periodificación	35	904
TOTAL	491.048	395.703	TOTAL	491.048	395.703

Los Administradores:

José Miguel Isidro Rincón

Fernando Isidro Rincón

Vicente Guilarte Gutierrez

Francisco Javier Soriano Arce

Jorge Rebuelo Libela

Fernando Padrón Estarriol

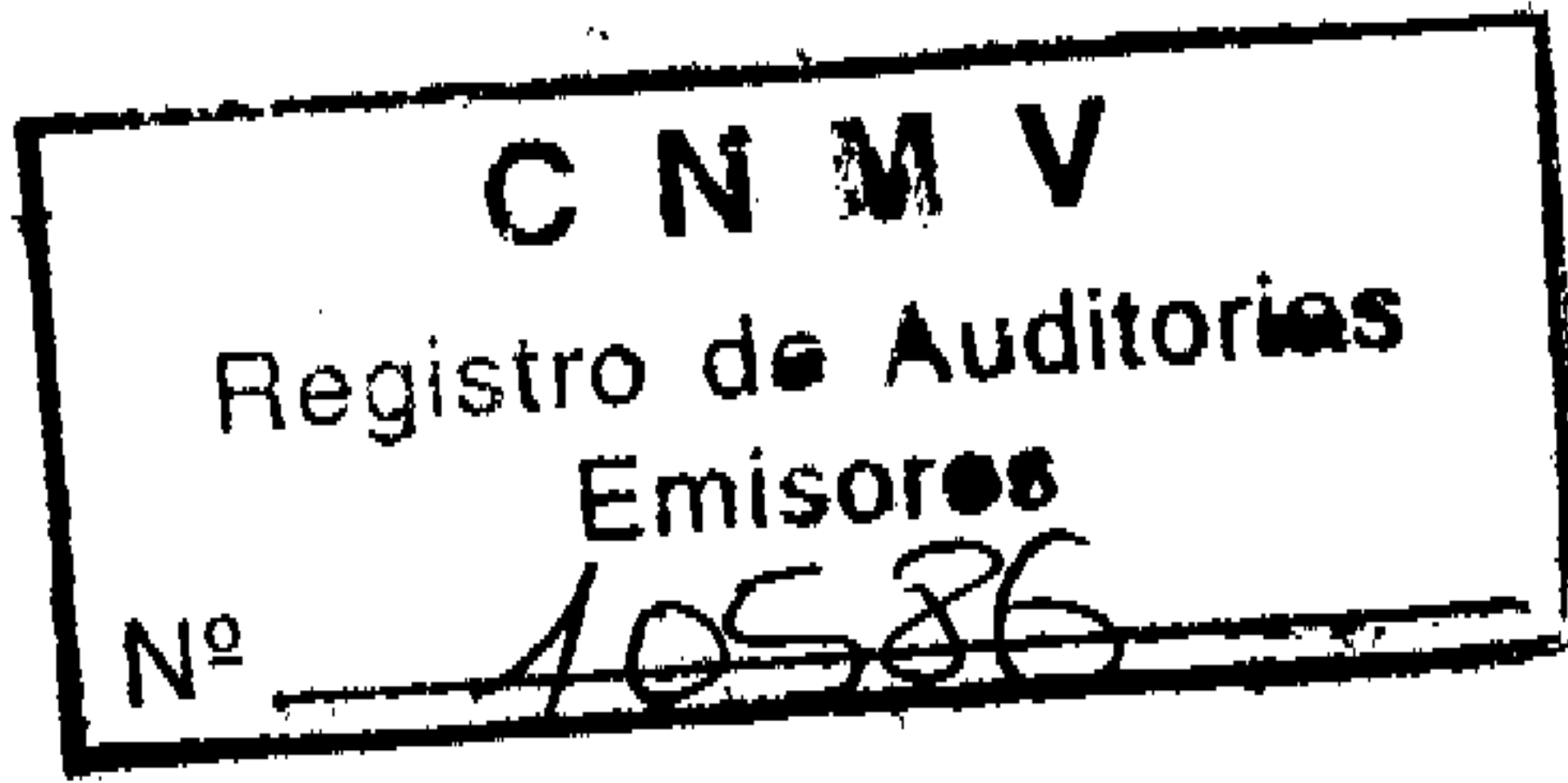
Tres Azules S.L.

Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.

Victoriano López-Pinto

Madrid, a 28 de Marzo de 2008



La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2007.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2006 y 2007
(Expresado en miles de euros)

	2.007	2.006		2.007	2.006
GASTOS			INGRESOS		
Reducción de existencias de pto. tdo. y en curso	0	496	Aumento de existencias de pto. tdo. y en curso	3.593	-
Aprovisionamientos (nota 21)	90.913	79.066	Importe neto de la cifra de negocios (nota 21)	153.479	133.886
Gastos personal (nota 21)	21.312	20.367	Variación existencias productos terminados	0	89
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5, 6 y 7)	12.820	12.046	Trabajos efec. por la empresa para su inmoviliz. (nota 7)	1.143	2.596
Variación de la provisiones de tráfico (nota 12)	456	314	Otros Ingresos (nota 2 j)	3.659	3.623
Otros Gastos de Explotación (nota 21)	30.735	28.501			
Total gastos de explotación	156.236	140.788	Total ingresos de explotación	161.874	140.194
BENEFICIO DE EXPLOTACION	5.638	-	PERDIDAS DE EXPLOTACION	-	(594)
Gastos financieros (nota 21)	12.663	10.079	Ingresos Financieros (nota 21)	445	927
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	(6.579)	(9.747)	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	12.218	9.153
Variac. de la provisiones de inmov. y cartera de control (notas 8 y 9)	657	(181)	Ingresos extraordinarios (nota 21)	5.095	6.387
Gastos extraordinarios (nota 21)	547	215			
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	3.891	6.353			
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	(2.688)	(3.394)			
Impuesto sobre Sociedades (nota 19)	(1.039)	(3.296)			
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	(1.649)	(97)			

Madrid, a 28 de Marzo de 2008

Los Administradores:

José Miguel Isidro Rincón

Ferrnando Isidro Rincón

José Requiejo Libral

Fernando Padrón Estarriol
T.M. 24/1/08 S.L.

Vicente Quiarte Gutierrez

Francisco Javier Soriano Arosa

Enrique Isidro Rincón

Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2007.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD E INFORMACIÓN GENERAL

Papeles y Cartones de Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad) es la cabecera de un grupo cuya actividad principal es la fabricación y comercialización de papel, cartón y embalajes de cartón. La Sociedad, que procede de la fusión de Papelera de Castilla, S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. (Pyccsa), se constituyó el 31 de Diciembre de 1995 y tiene por actividad principal la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes así como la transformación de cartón en cajas y su posterior comercialización.

La Sociedad tiene sus oficinas centrales en Alcobendas (Madrid) y dispone de centros de producción en Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca), y Ribarroja del Turia (Valencia), así como de una oficina comercial en Barcelona. El domicilio social de la Entidad, se encuentra localizado en Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96.

Durante el año 2.000, la sociedad de inversión Imocapital SGPS S.A. (en adelante Imocapital), participada al 50% por Europac y Sonae Industria, adquirió el 65% del grupo público portugués encabezado por Gescartão S.G.P.S., S.A. Durante 2005, Europac compró a Sonae su participación en Imocapital SGPS, S.A. elevando su participación efectiva en Gescartão, SGPS, SA hasta el 81,7%. En 2007 Europac ha alcanzado una participación efectiva en el Grupo Gescartão del 100%.

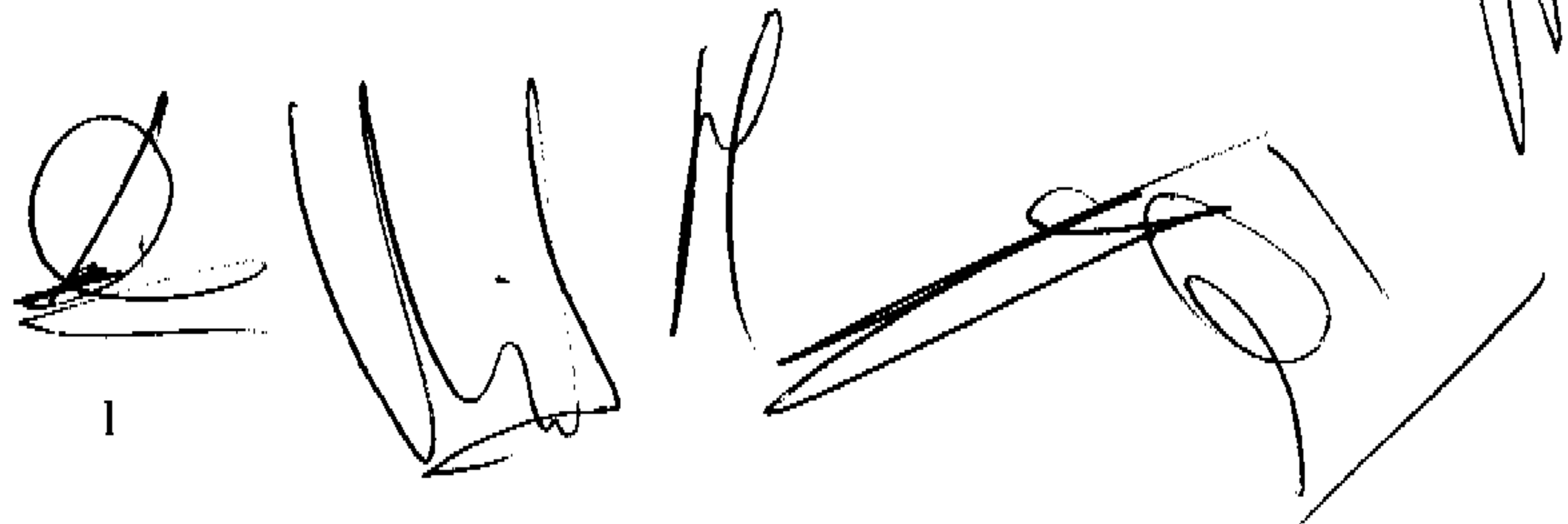
Con fecha 1 de febrero de 2006, conforme al acuerdo aprobado en Junta General de Accionistas de fecha 21 de noviembre de 2005, Europac absorbió sus filiales Trasloga, S.L.U., Cartova, S.A.U. y Torrespack 2000, S.A.U., de cuyas acciones era propietaria en su totalidad.

Durante el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 15,3% de las acciones de Gescartão SGPS, S.A. (en adelante Gescartão) que aún no poseía, mediante el canje de 3,5 acciones de la primera por cada acción de la segunda. Como resultado de dicha operación y de una operación de "Squeeze Out" una vez excluida de bolsa Gescartão, Europac alcanzó durante 2007 una participación directa e indirecta en su filial portuguesa del 100%.

El 20 de septiembre de 2007, la Sociedad suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió el 44,25% de Eipe Cartón, S.A., cuya actividad principal es la fabricación de embalajes especiales de cartón, previa venta a ésta de los activos que Europac poseía en su centro de producción de Torres de la Alameda. Bajo dicho acuerdo, Eipe Cartón, S.A. se subrogó al contrato de arrendamiento de la nave y a los derechos y obligaciones que Europac tenía frente a los empleados de dicho centro productivo.

Europac suscribió durante el mes de noviembre de 2007 un préstamo sindicado por un importe de 325 millones de euros cuya finalidad es la refinanciación de su deuda y la de sus filiales así como la financiación de las inversiones en inmovilizado previstas en su plan estratégico y de propósitos generales corporativos.

Las acciones de Europac están admitidas a cotización oficial en las bolsas de Madrid, Barcelona y Euronext Lisbon.



1

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

2.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en materia contable de forma que muestran 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.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2007 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificaciones.

De acuerdo con la legislación vigente, Europac, como sociedad dominante de un grupo de sociedades, ha formulado separadamente cuentas anuales consolidadas de acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Undécima de la ley 62/2003 de 30 de diciembre aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea, mostrando dichas cuentas un resultado neto consolidado de 32 millones de euros y un patrimonio neto de 282 miles de euros.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, incluido el informe de gestión, están expresadas en miles de euros, salvo indicación en contrario.

Las presentes cuentas anuales desglosan en las notas adjuntas los efectos principales derivados de la absorción de las sociedades comentada en la nota 1 anterior.

La estructura del balance de 31 de diciembre de 2006 ha sido modificada con el objeto de facilitar la comparación con el del ejercicio presente. Las modificaciones realizadas han consistido en la reclasificación a largo plazo de los impuestos anticipados con reversión prevista en un plazo superior a un año, cuyo efecto ha supuesto un incremento del capítulo "Inversiones Financieras" y una disminución de "Deudores" en un importe de 2.980 miles de euros, y la reclasificación de determinados préstamos con coste subvencionado otorgados por Organismos Oficiales que ha implicado un aumento del epígrafe "Otros Acreedores a Largo Plazo" y una disminución de "Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo" por un importe de 983 miles de euros. No se han producido hechos significativos adicionales que impidan la comparación de los estados financieros del ejercicio corriente con los del precedente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que la pérdida del ejercicio 2007, cuyo importe es de importe de 1.649 miles de euros, sea distribuida de acuerdo con la siguiente propuesta:

Propuesta de Distribución del Resultado del Ejercicio 2007 (miles de euros)	
	Miles de Euros
Base de reparto	
Pérdidas y Ganancias	(1.649)
Reservas Voluntarias	0
TOTAL	(1.649)
Distribución	
A dividendos	0
Reservas voluntarias	(1.649)
TOTAL	(1.649)

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2007, 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 establecimiento están constituidos por los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital. Dichos gastos se registran por los costes incurridos netos de las amortizaciones practicadas.

Los gastos de establecimiento se amortizan linealmente en un período de cinco años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

Los gastos de investigación y desarrollo se valoran por su precio de adquisición o su coste de producción. Aquellos gastos para los que se tienen motivos fundados de su éxito técnico y su rentabilidad económico comercial son activados y se amortizan de acuerdo con un plan sistemático que comienza en la fecha de terminación del proyecto y en un período máximo de cinco años. En caso de que dejen de cumplirse las condiciones que permitieron su capitalización, la parte pendiente de amortizar es reconocida como una pérdida en la cuenta de resultados en el ejercicio que dichas condiciones dejan de cumplirse.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Los derechos derivados de contratos de arrendamiento financiero en los que no existe duda razonable de que va a ejercerse la opción de compra por parte de la sociedad son contabilizados como inmovilizado inmaterial por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición, reflejando en el pasivo la deuda total por el importe de las cuotas más el valor de la opción de compra. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado. 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 ejerce la opción de compra, el coste y la amortización acumulada de estos bienes es traspasado a los conceptos correspondientes del inmovilizado material.

Las aplicaciones informáticas están valoradas por los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o el derecho de uso de programas informáticos, así como por el costes de producción si éstas son desarrolladas por la Sociedad. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza en un plazo comprendido entre 5 y 7 años.

Los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título gratuito, se considera como precio de adquisición el valor venal de los mismos en el momento de la adquisición y son registrados con abono a la cuenta "Subvenciones de Capital Oficiales" (véase epígrafe 4j) posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización. Al cierre del ejercicio se dotan las provisiones necesarias en el epígrafe "provisión para riesgos y gastos" con el fin de atribuirles el inferior valor de mercado que les corresponda, siempre que su valor contable no sea recuperable por la generación de ingresos suficientes para cubrir todos los costes y gastos. Finalmente se dan de baja en el balance con ocasión de su transmisión a terceros, de la certificación de consumo y entrega a la administración o de la caducidad de los mismos. La certificación del consumo y entrega a la administración de los derechos de emisión tiene lugar en el ejercicio siguiente al que son consumidos, motivo por el cual la estimación de dichos consumos es provisionada en el capítulo "provisión para riesgos y gastos" en el ejercicio en el que éstos tienen lugar (véase nota 15).

El Fondo de Comercio originado como consecuencia de la fusión por absorción descrita en la nota 1 anterior se amortiza de forma lineal y su vida útil estimada es de 20 años.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material en explotación y las inmovilizaciones en curso adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 2006 se encuentran valorados al precio de coste regularizado y actualizado de acuerdo con el RD 7/96 de 7 de junio. El inmovilizado incorporado a partir de dicha fecha se ha valorado a su coste de adquisición o coste de producción. Los costes de ampliación o mejora de los bienes que suponen un alargamiento de la vida útil de dichos activos, o bien incrementan la capacidad productiva o la productividad de éstos son capitalizados. Los intereses y otras cargas financieras incurridas durante el periodo de instalación y puesta en marcha se consideran como mayor valor del bien.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Los costes de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se incurren.

Las amortizaciones de los elementos del inmovilizado material se realizan aplicando el método lineal, de acuerdo con la vida útil estimada según el siguiente detalle:

	<u>Años</u>
Construcciones	25-50
Instalaciones Técnicas Especializada	10-17s
Maquinaria	8-22
Utilaje	5-8
Otras Instalaciones	10-25
Mobiliario	8-20
Equipos Procesos de Información	4-8
Elementos de Transporte	6-7
Elementos de Transporte Internos	17
Otro Inmovilizado Material	25

d) Inmovilizaciones Financieras e inversiones financieras temporales

Los valores mobiliarios figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, los derechos de suscripción, o el de mercado, si este fuese inferior.

Los dividendos recibidos de las sociedades dependientes y de otras inversiones financieras se reconocen como ingresos cuando son aprobados por sus respectivos consejos de administración y juntas generales de accionistas.

A los efectos de la estimación del valor de mercado de los valores mobiliarios de renta variable se considera:

- En valores mobiliarios admitidos a cotización oficial: el inferior entre la cotización media del último trimestre y la del día del cierre del balance.
- En valores mobiliarios no admitidos a cotización oficial: el valor teórico contable de las participaciones corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que subsistan en el de la valoración posterior.

e) Autocartera

Las acciones propias en cartera se reflejan en el activo del balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuese inferior, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente (art. 79 y 80 de la Ley de Sociedades Anónimas)

f) Créditos no comerciales

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Los créditos a favor de compañías del grupo, otros créditos y fianzas y depósitos constituidos se registran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal de los créditos se deberá computarse como ingreso por intereses en el ejercicio en que se devenguen, siguiendo un criterio financiero y reconociéndose el crédito por intereses en el activo del balance. Se realizan correcciones valorativas dotándose, en su caso, las correspondientes provisiones por posibles insolvencias con respecto a su cobro.

Al cierre del ejercicio se clasifican en función de sus vencimientos a corto o a largo plazo.

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen gastos de formalización de préstamos recibidos, gastos por intereses diferidos por deudas contraídas por la adquisición de bienes en régimen de arrendamiento financiero y gastos por intereses diferidos de deudas con proveedores de inmovilizado con pago aplazado a largo plazo que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un criterio financiero.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials. On the right side, there is a vertical signature that appears to be 'JFM'. Below it is a large 'X' mark. Further down, there are several other signatures, including one that looks like 'M' and another that looks like 'R'. A diagonal line is drawn across the bottom right area, separating some of the signatures.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

h) Existencias

Las existencias de la Sociedad se valoran al coste de adquisición o coste de producción, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Materias primas, auxiliares, existencias comerciales y otros aprovisionamientos: a precio de adquisición, determinado según el método del precio medio ponderado de adquisición.
- Productos terminados y en curso: a coste industrial, que no difiere significativamente de la aplicación del método FIFO a coste real.

En caso necesario, se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando el valor en libros de éstas es superior a su valor de mercado.

i) Transacciones y saldos en moneda distinta al euro

Las transacciones realizadas por la Sociedad en moneda extranjera son poco significativas, ya que la gran mayoría de ellas son realizadas en euros.

Las transacciones en moneda distinta al euro 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.

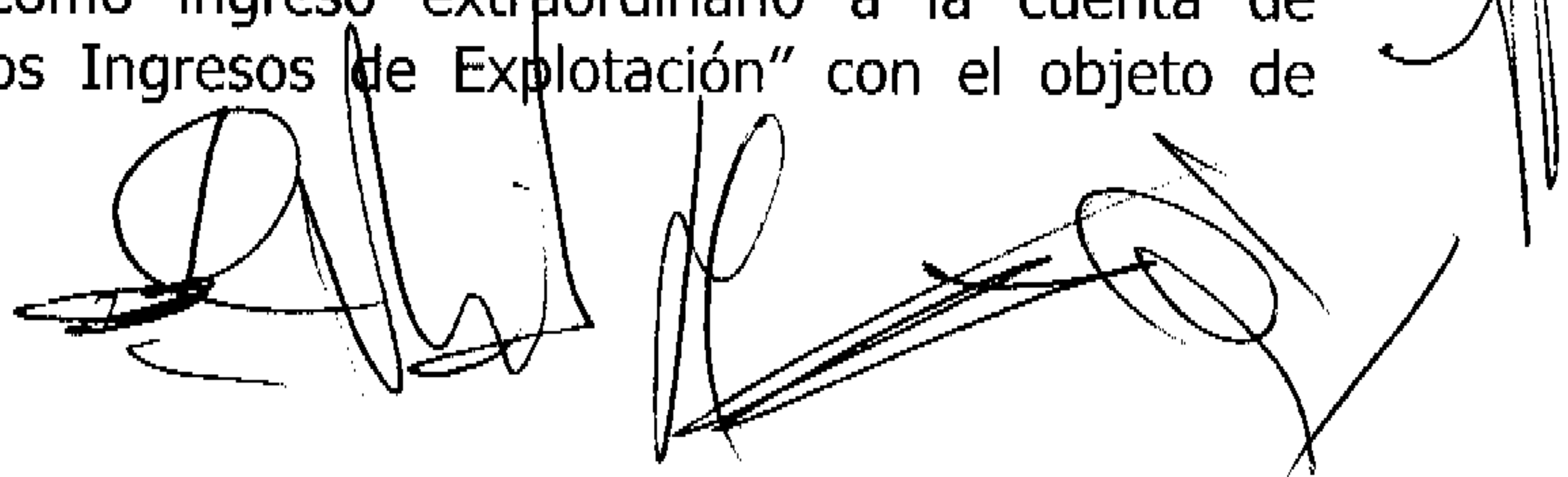
Los saldos a cobrar y a pagar en moneda distinta al euro al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipo de cambio de cierre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento de mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo.

Los saldos en moneda extranjera distinta del euros correspondientes a las cuentas de tesorería al cierre del ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio de cierre del ejercicio, reconociéndose los beneficios o pérdidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

j) Subvenciones

Como norma general, el registro de las subvenciones de capital tiene lugar por el importe concedido en el momento en que la sociedad tiene conocimiento de su aprobación oficial. La imputación a la cuenta de resultados tiene lugar mediante el método lineal en un periodo de tiempo equivalente a la vida útil de los activos financiados con dichas subvenciones.

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero a título gratuito asignadas en el Plan Nacional de Asignación a la Sociedad se contabilizan como ingresos a distribuir en varios ejercicios y, si bien deberían ser imputadas como ingreso extraordinario a la cuenta de resultados, son imputadas como "Otros Ingresos de Explotación" con el objeto de



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

obtener la correcta correlación de ingresos y gastos del resultado de explotación y por tanto la imagen fiel de los resultados de la Sociedad, debido a que los consumos y correcciones de valor de los derechos son considerados como un gasto de explotación. Dichas subvenciones son imputadas a resultados de acuerdo con los resultados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados (véase nota 4 b) anterior). Las depreciaciones que puedan afectar a los derechos de emisión, producirán la imputación a resultados de la subvención correspondiente en proporción a las mismas.

k) 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.

l) Impuesto sobre sociedades

El impuesto de sociedades se calcula sobre el resultado contable antes de impuestos corregido por las diferencias de naturaleza permanente entre criterios contables y fiscales tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Al objeto de asignar a cada ejercicio el gasto por impuesto devengado, se reconocen, en su caso, los impuestos anticipados y diferidos correspondientes a las diferencias temporales entre el devengo contable y fiscal de determinados ingresos y gastos. Los impuestos anticipados sólo se registran contablemente cuando tienen un interés cierto en la carga fiscal futura y su realización está razonablemente asegurada.

Como consecuencia del cambio de tipo impositivo aplicable al Impuesto de Sociedades previsto por la legislación fiscal para el ejercicio 2008 del 30% frente al 32,5% aplicable en el ejercicio 2007, los impuestos diferidos y anticipados han sido reducidos en 31 de diciembre de 2007 en un importe de 549 y 320 miles de euros, respectivamente.

m) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se reconocen siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

n) Aspectos Medioambientales

Los costes derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en el que se incurren. Para considerarlos como incorporación al inmovilizado material o inmaterial se siguen los mismos criterios que para el resto de inmovilizados.

o) Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD)

La retribución a los administradores y directivos beneficiarios del plan de acciones (véase nota 13 d)) es valorada al precio de adquisición del servicio recibido a retribuir

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

y es reflejada en la contabilidad cuando es devengada. El precio de adquisición del servicio recibido es estimado al cierre de cada ejercicio como el producto del número de acciones asociadas a aquellos derechos que se estima quedarán consolidados a la fecha de entrega de las acciones (30 de marzo de 2011) y el valor de mercado de éstas en la fecha de cierre.

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Durante 2006 se incorporaron al balance de Europac los gastos de establecimiento de las sociedades absorbidas en la fusión llevada a cabo (véase Nota 1)

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2007 es el siguiente:

Miles de euros					
	Saldo Inicial al 31.12.2006	Aumentos	Incorporación	Amortización	Saldo Final al 31.12.2007
Gastos de primer establecimiento	35	0	0	(34)	1
Gastos de ampliación de capital	440	324	0	(175)	589
Total	475	324	0	(209)	590

Miles de euros					
Concepto	Saldo Inicial al 31.12.2005	Aumentos	Incorporación	Amortización	Saldo Final al 31.12.2006
Gastos de primer establecimiento	0	3	70	(38)	35
Gastos de ampliación de capital	486	70	10	(127)	440
Total	486	73	80	(165)	475

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle del movimiento este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2006	Aumentos	Incorporación	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2007
COSTE INMOVILIZADO INMATERIAL						
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.685	50	-	(159)	0	1.576
Propiedad Industrial	32	3	-	(1)	0	34
Fondo de comercio	4.645	0	-	0	0	4.645
Aplicaciones Informáticas	2.972	828	-	(26)	0	3.774
Derechos de emisión	3.724	192	-	0	0	3.916
Derechos bienes arrend fin	812	0	-	0	(524)	288
Total Coste	13.870	1.073	-	(186)	(524)	14.233
AMORTIZACION ACUMULADA						
Gastos de Investigación y Desarrollo	(1.576)	(74)	-	74	0	(1.576)
Propiedad Industrial	(16)	(5)	-	1	0	(20)
Fondo de comercio	0	(232)	-	0	0	(232)
Aplicaciones Informáticas	(756)	(397)	-	3	0	(1.151)
Derechos bienes arrend fin	(435)	(172)	-	0	419	(188)
Total Amortización Acumulada	(2.783)	(880)	-	78	419	(3.167)
INMOV. INMATERIAL NETO	11.087	193	-	(109)	(105)	11.067

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2005	Aumentos	Incorporación	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2006
COSTE INMOVILIZADO INMATERIAL						
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.259	0	427	0	0	1.685
Propiedad Industrial	13	15	4	0	0	32
Fondo de comercio	0	4.645	0	0	0	4.645
Aplicaciones Informáticas	2.551	186	236	0	0	2.972
Derechos de emisión	3.527	3.527	0	3.329	0	3.724
Derechos bienes arrend fin	0	812	0	0	0	812
Total Coste	7.349	9.184	666	3.329	0	13.870
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Gastos de Investigación y Desarrollo	(1.249)	(88)	(239)	0	0	(1.576)
Propiedad Industrial	(9)	(5)	(2)	0	0	(16)
Aplicaciones Informáticas	(241)	(285)	(230)	0	0	(756)
Derechos bienes arrend fin	0	(270)	(165)	0	0	(435)
Total Amortización Acumulada	(1.499)	(648)	(636)	0	0	(2.783)
INMOV. INMATERIAL NETO	5.850	8.537	30	3.329	0	11.087

Fondo de Comercio

Este capítulo incluye el importe generado por la absorción de la Sociedades indicadas en la nota 1 y ha sido valorado de acuerdo con lo estipulado en la nota 4.b) anterior.

Aplicaciones Informáticas

Incluye el valor neto contable de los sistemas informáticos de la Sociedad. Las altas correspondientes al ejercicio 2006 y 2007 corresponden, fundamentalmente, a mejoras y desarrollos de dichos sistemas.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

La sociedad tiene suscritos mediante contratos de arrendamiento ciertos elementos de maquinaria. Un detalle de estos elementos de inmovilizado así como de las condiciones más importantes de los contratos de leasing es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

2007							
Bien	Fecha Contrato	Nº cuotas mensuales	Valor de contrato	Capitales amortizados		Capitales pendientes de pago	Opción de compra
				En el ejercicio	Ejercicios anteriores		
Instalación Desagüe Depuradora	30-07-03	60		9,19	18,65		
Instalación Eléctrica Nave	08-08-03	60		29,06	54,71		
Instalación Eléctrica Máquinas	22-10-03	60		14,73	23,96		
Vehículo maquinaria	26-11-03	60		36,52	55,39		
Aire Acondicionado, Contra Incendio	01-03-04	60		130,50	150,92		
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,43	16,22	18,08	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,43	16,22	18,08	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,43	16,22	18,08	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,43	16,22	18,08	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,43	16,22	18,08	0,77
Electroventiladores	01-06-05	36	50,00	16,23	24,94	7,20	1,64
Compresor-Filtro-Sec.Frigorífico	01-06-05	36	6,58	2,13	3,28	0,95	0,22
Compresor Secador TS	01-06-05	36	13,57	4,40	6,77	1,95	0,44
TOTALES			287,64	284,90	419,71	100,50	6,15

2006							
Bien	Fecha Contrato	Nº cuotas mensuales	Valor de contrato	Capitales amortizados		Capitales pendientes de pago	Opción de compra
				En el ejercicio	Ejercicios anteriores		
Instalación Desagüe Depuradora	30-07-03	60	27,83	5,51	13,14	8,69	0,50
Instalación Eléctrica Nave	08-08-03	60	83,77	16,54	38,17	27,57	1,49
Instalación Eléctrica Máquinas	22-10-03	60	38,69	7,59	16,37	14,03	0,69
Vehículo maquinaria	26-11-03	60	91,91	17,98	37,41	34,88	1,64
Aire Acondicionado, Contra Incendio	01-03-04	60	281,42	54,43	96,49	125,47	5,03
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,20	8,02	26,51	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,20	8,02	26,51	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,20	8,02	26,51	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,20	8,02	26,51	0,77
Máquina para formar y pegar cajas	31-01-05	60	43,50	8,20	8,02	26,51	0,77
Electroventiladores	01-06-05	36	50,00	15,83	9,11	23,42	1,64
Compresor-Filtro-Sec.Frigorífico	01-06-05	36	6,58	2,08	1,20	3,08	0,22
Compresor Secador TS	01-06-05	36	13,57	4,30	2,47	6,36	0,44
TOTALES			811,26	165,27	254,44	376,05	15,50

Durante 2007 han sido cancelados anticipadamente los cinco primeros contratos de las tablas anteriores

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Los pasivos derivados de estas operaciones, al 31 de diciembre de 2005 y 2006, según su vencimiento, son los siguientes:

Vencimiento	2007	2008	2009	2010	TOTAL
2006	168,43	152,66	66,60	3,85	391,55 (nota 16)
2007	0,00	56,53	46,27	3,85	106,66 (nota 16)
TOTALES	168,43	209,19	112,88	7,71	498,20

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

En el Plan Trienal 2005-2007 la Sociedad recibió a título gratuito 148.490 derechos en cada uno de los años que componen el trienio (445.470 derechos en total). El detalle del movimiento de los derechos de emisión recibidos y entregados a la administración es como sigue:

	2.005	2.006	2.007
Derechos al 1 de enero		148.490	156.802
Derechos recibidos de la admon.	148.490	148.490	148.490
Dchos. certificados y entreg. a la admon. corresp. a consumos del año ant.		(140.178)	(140.411)
Derechos al 31 de diciembre	148.490	156.802	164.881

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad entregó a la Administración 140.178 derechos de los recibidos en 2005, resultando un excedente de los derechos otorgados en 2005 al cierre de 2006 de 8.312 derechos.

En 2007 fueron entregados a la administración 140.411 derechos de los otorgados en 2006, siendo el excedente de derechos otorgados en 2006 al cierre de 2007 de 8.079 derechos. Todos los derechos se encuentran valorados a 23,75 euros por derecho, que corresponde a su valor venal a la fecha de asignación del plan trienal.

La Sociedad no ha enajenado ninguno de los derechos recibidos.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle del movimiento del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 es como sigue:

Movimiento del inmovilizado material 2007						
Miles de euros	Saldo 31.12.2006	Aumentos	Incorporación	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2007
COSTE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	5.537	2.172		(474)	0	7.234
Construcciones	27.580	701		(1.108)	256	27.430
Instalaciones Técnicas	18.024	546		(114)	459	18.914
Maquinaria	138.061	887		(2.713)	1.097	137.332
Utilaje	155	27		(31)	0	151
Otras Instalaciones	62.518	323		(33)	407	63.216
Mobiliario	1.288	25		(2)	24	1.335
Equipos Procesos de Información	1.270	74		(1)	46	1.389
Elementos de Transporte	747	0		(16)	92	823
Otro Inmovilizado Material	400	0		(20)	0	381
Anticipos e inmovilizado en curso	2.652	19.202		(123)	(1.858)	19.873
Total Coste	258.232	23.957	0	(4.635)	524	278.079
AMORTIZACION ACUMULADA						
Construcciones	(5.538)	(552)		463	0	(5.627)
Instalaciones Técnicas	(7.049)	(1.299)		44	(129)	(8.434)
Maquinaria	(53.802)	(7.043)		1.093	0	(59.752)
Utilaje	(88)	(16)		26	0	(79)
Otras Instalaciones	(29.799)	(2.668)		19	(216)	(32.664)
Mobiliario	(800)	(43)		1	0	(842)
Equipos Procesos de Información	(1.197)	(44)		1	0	(1.240)
Elementos de Transporte	(403)	(46)		7	(74)	(516)
Otro Inmovilizado Material	(218)	(19)		11	0	(226)
Total Amortización	(98.895)	(11.731)	0	1.665	(419)	(109.379)
INMOV. MATERIAL NETO	159.337	12.226	0	(2.969)	105	168.699

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Movimiento del inmovilizado material 2006						
Miles de euros	Saldo					Saldo
	31.12.2005	Aumentos	Incorporación	Bajas	Trasposos	31.12.2006
COSTE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	609	0	4.927	0	0	5.537
Construcciones	15.583	1.739	6.642	0	3.617	27.580
Instalaciones Técnicas	16.817	112	1.027	0	67	18.024
Maquinaria	89.498	17.145	27.870	(44)	3.593	138.061
Utilaje	44	8	103	0	0	155
Otras Instalaciones	59.904	146	2.491	(77)	54	62.518
Mobiliario	1.066	3	219	0	0	1.288
Equipos Procesos de Información	1.003	5	263	0	0	1.270
Elementos de Transporte	1.518	108	234	(1.113)	0	747
Otro Inmovilizado Material	202	0	198	0	0	400
Anticipos e inmovilizado en curso	7.505	2.477	0	0	(7.330)	2.652
Total Coste	193.749	21.743	43.974	(1.234)	0	258.232
AMORTIZACION ACUMULADA						
Construcciones	(4.072)	(459)	(1.007)	0	0	(5.538)
Instalaciones Técnicas	(5.684)	(1.312)	(54)	0	0	(7.049)
Maquinaria	(39.004)	(6.464)	(8.359)	25	0	(53.802)
Utilaje	(7)	(18)	(63)	0	0	(88)
Otras Instalaciones	(26.067)	(2.705)	(1.064)	38	0	(29.799)
Mobiliario	(623)	(59)	(117)	0	0	(800)
Equipos Procesos de Información	(883)	(100)	(213)	0	0	(1.197)
Elementos de Transporte	(572)	(95)	(92)	356	0	(403)
Otro Inmovilizado Material	(82)	(21)	(116)	0	0	(218)
Total Amortización	(76.994)	(11.233)	(11.086)	419	0	(98.895)
INMOVILIZADO MATERIAL	116.755	10.510	32.888	(815)	0	159.337

El saldo de "Anticipos e Inmovilizado en curso" incluye, principalmente, los importes de inversiones realizadas en el ejercicio correspondientes a proyectos de inversión que se encuentran en fase de ejecución al cierre del ejercicio y que, por tanto, no han entrado todavía en funcionamiento.

"Bajas" incluye en 2007, fundamentalmente, la venta de activos productivos y de la nave del centro de producción de Torres de la Alameda a la Sociedad Eipe Cartón, S.A. y a un tercero, respectivamente (véase notas 8 y 21)

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 17.350 euros.

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, en el ejercicio 1996 la Sociedad actualizó los valores del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones por un importe neto de 5.269 miles de euros. De dicho importe han sido amortizados en el ejercicio 2007 326 miles de euros (320 miles de euros en 2006), y la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2007 asciende a la cantidad de 2.672 miles de euros (2.346 miles de euros en 2006).

Durante el ejercicio 2007 ha sido capitalizado un importe de 122 miles de euros correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, anterior a su entrada en funcionamiento (en 2006 no se capitalizó importe alguno).



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Las altas de inmovilizado material incluyen en 1.020 miles de euros (2.596 miles de euros en 2006) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado.

A 31 de diciembre de 2007 un proveedor de inmovilizado de Europac es titular de la reserva de dominio sobre determinada maquinaria de la Sociedad por un importe aproximado de 1,2 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 33,3 millones de euros, aproximadamente.

La Sociedad ha cobrado del Estado español durante el ejercicio 2007 120 miles de euros en concepto de subvenciones del estado asociadas a elementos de inmovilizado material.

Europac tiene contratadas diversas pólizas de seguros para cubrir los riesgos principales a los que están sujetos los elementos de inmovilizado material cuya cobertura se considera suficiente.

8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de las inmovilizaciones financieras de Europac así como de su movimiento se incluye en el anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas, así como de sus fondos propios, de acuerdo con sus cuentas anuales, se encuentra en el anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 15,3% de las acciones de Gescartão SGPS, S.A. que aún no poseía, mediante el canje de 3,5 acciones de la primera por cada acción de la segunda. Al canje acudieron 2.650.328 acciones de Gescartão (véase nota 13).

En el ejercicio 2007 Europac ha adquirido 24.330 acciones de Gescartão a su filial Imocapital por un importe de 522 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2007 Europac ha adquirido y vendido 2.797.900 y 2.674.658 acciones de Gescartão, respectivamente, a su filial Imocapital con cargo y abono, respectivamente, al préstamo que la Sociedad mantiene con la segunda por un importe de 72.745 y 57.385 miles de euros. El resultado correspondiente a la operación de venta de acciones mencionada ascendió a 4 miles de euros los cuales se recogen en el epígrafe "Beneficios por la Enajenación de Inmovilizado" (véase nota 21).

Como resultado de las operaciones anteriormente mencionadas, Europac ha alcanzado durante 2007 una participación directa e indirecta en Gescartão del 100%, resultando Gescartão excluida del mercado de valores portugués.

"Creditos a Empresas del Grupo" incluye principalmente el préstamo otorgado por la Sociedad a su filial Imocapital. En 2007, la Sociedad ha incrementado dicho préstamo en 2.372 miles de euros y ha percibido 25.290 miles de euros y acciones de Gescartão

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

valoradas en un importe de 15.433 miles de euros en concepto de devolución del mismo.

Durante el mes de enero de 2007, la Sociedad suscribió la totalidad de una ampliación de capital de 1.500 miles de euros llevada a cabo por su filial Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 70%.

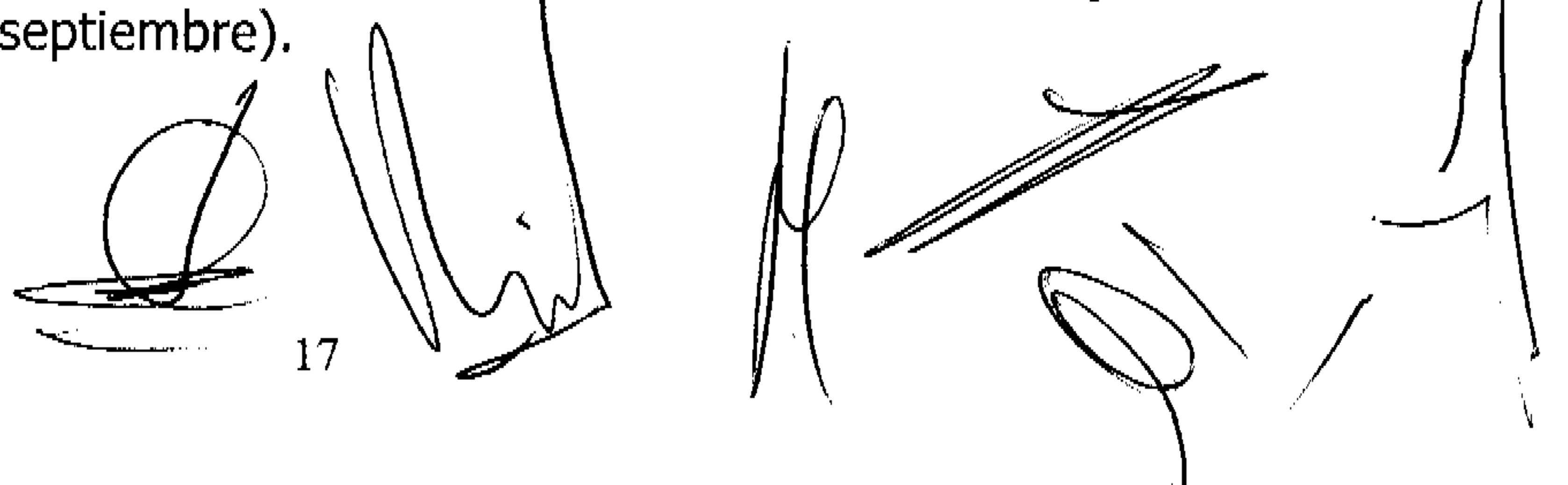
En el mes de junio de Europac ha desembolsado 24 miles de euros correspondientes a una ampliación de capital en Renova Generación de Energías Renovables, S.L., sin incrementar su porcentaje de participación en ésta. La totalidad del saldo correspondiente a la participación en dicha sociedad ha sido reclasificado en 2007 al epígrafe "participaciones en empresas asociadas".

El 20 de septiembre de 2007, la Sociedad suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió por 3.000 miles de euros el 44,25% de Eipe Cartón, S.A., cuya actividad principal es la fabricación de embalajes de cartón especiales, previa venta a ésta de los activos que Europac poseía en su centro de producción de Torres de la Alameda. Bajo dicho acuerdo, Eipe Cartón, S.A. se subrogó al contrato de arrendamiento de la nave y a los derechos y obligaciones que Europac tenía frente a los empleados de dicho centro productivo. La plusvalía de esta operación asciende a 1.476 miles de euros (véase "Beneficios de Enajenación de Inmovilizado" en la nota 21).

Multienergías AIE, que se encontraba en liquidación desde el año 2005, era una agrupación de interés económico que se constituyó con objeto de producir y suministrar vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural a la factoría de Dueñas (Palencia) propiedad de Europac. El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (IDAE), participaba en el 22,73% de la misma, siendo Europac el propietario del restante 77,27%. Con fecha 1 de Marzo de 2004, el Europac interpuso demanda ante el Juzgado de primera instancia de Madrid en reclamación de las cantidades abonadas por esta por cuenta del IDAE para la financiación de la Agrupación durante los ejercicios 1998 a 2003, las cuales ascendían a 1.846 miles de euros. En Julio de 2007 el Juzgado de Primera Instancia nº36 de Madrid falló a favor de Europac, condenando al IDAE al pago de 2.890 miles de euros, correspondientes al principal reclamado más los intereses de demora (Véase nota 21). Dicho importe ya ha sido satisfecho por el IDAE. Del principal reclamado, 1.775 miles de euros se encontraban registrados en "Otros Créditos" y 71 miles de euros en "Otros Créditos a Empresas del Grupo". Tras el fallo del juzgado, la Asamblea General Extraordinaria de Multienergías AIE, celebrada el 31 de diciembre de 2007 decidió la liquidación de la compañía.

El capítulo "Otras inversiones financieras permanentes" corresponde, fundamentalmente, a participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado.

La administración portuguesa ha procedido a la liberación parcial de las garantías prestadas en virtud del Decreto Ley nº 19/2003 de Estado Portugués por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía Gescartão (regulado por el DL nº 364/99 de 17 de septiembre).



17

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Ninguna de las sociedades participadas por Europac participa cotiza en mercados de valores secundarios

Todas las sociedades participadas por Europac tienen la misma fecha de cierre de sus cuentas anuales.

El epígrafe "Inversiones Financieras Temporales" del balance de situación corresponde a la colocación de puntas de tesorería de la sociedad en instrumentos financieros de renta fija a corto plazo con un elevado grado de liquidez.

A collection of handwritten signatures and scribbles in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signatures are stylized and appear to be initials or full names, though they are difficult to decipher. There are several distinct marks, including what looks like a signature with a large loop, another with a horizontal line, and several other scribbled-out or partially legible marks.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas de 1 de Junio de 2006, autorizó al Consejo de Administración de Europac a la adquisición de acciones propias por parte de la sociedad y sus sociedades dependientes hasta el 5% de su capital social.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2007, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 135.664 y 284.516 acciones representativas del 0,257 % y 0,385 % de su capital social, respectivamente. Las plusvalías generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 647 miles de euros en 2007 y 60 miles de euros en 2006 (véase nota 21).

La sociedad ha dotado una provisión por depreciación de acciones propias al cierre de 2007 de 531 miles de euros. Dicha dotación ha sido registrada en el capítulo "Variación de la provisiones de inmovilizado y cartera de control" de la cuenta de resultados (véase Cuenta de Pérdidas y Ganancias)

10.- GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Su detalle y movimiento es como sigue:

(Miles de euros)	Gastos de formalización de deudas	Gastos por intereses diferidos	Otros	TOTAL
Saldo al 31/12/2005	1.069	0	0	1.069
Altas por formalización de deudas	14	44	49	108
Imputación a resultados del ejercicio	(265)	(25)	(16)	(306) (nota 21)
Saldo al 31/12/06	818	19	34	871
Altas por formalización de deudas	2.033	1.724	0	3.756
Imputación a resultados del ejercicio	(843)	(186)	(17)	(1.046) (nota 21)
Saldo al 31/12/07	2.008	1.557	17	3.582

Las altas de los Gastos de Formalización de Deudas del ejercicio 2007 corresponden, principalmente, a los gastos y comisiones de formalización del nuevo préstamo sindicado suscrito por la Sociedad (véase nota 16).

Asimismo, en el ejercicio 2007 se han activado gastos por intereses diferidos de pagos aplazados a largo plazo de proveedores de inmovilizado por un importe aproximado de 1,6 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

11.- EXISTENCIAS

Un detalle de las existencias de la Sociedad es como sigue:

<u>Existencias</u>	(Miles de Euros)	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
- Comerciales y terminados	7.678	4.835
- Materias Primas y Auxiliares	5.722	4.455
- Otros Aprovisionamientos	9.306	9.399
- Anticipos a Proveedores	1.220	1.269
TOTAL	23.926	19.958

Las existencias de la Sociedad se encuentran cubiertas por una póliza de seguro que se considera suficiente para cubrir su valor de reposición.

A la fecha de emisión de estas cuentas anuales no existen compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias que se consideren significativos.

12.- DEUDORES

La composición de esta partida de Balance es la siguiente:

<u>Deudores</u>	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
Clientes	17.474	18.440
Clientes de dudoso cobro	1.455	1.090
Empresas del grupo y asociadas (nota 22)	6.544	6.821
Deudores Varios	1.515	1.262
Impuestos sobre beneficios anticipados (nota 19)	161	5
Hacienda pública deudora por dev. de imptos (nota 19)	6	2
Provisión Clientes Dudoso Cobro	(1.455)	(1.090)
TOTAL	25.700	26.530



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

El movimiento de la provisión para insolvencias de los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

<u>Provisión para insolvencias</u>	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
Saldo al 1 de enero	1.090	869
Dotaciones	494	209
Recuperaciones de saldos provisionados	(129)	(2)
Bajas	0	14
TOTAL	1.455	1.090

Además de la dotación a la provisión para insolvencias y las recuperaciones de saldos provisionados, la cuenta "Variación de las Provisiones de Tráfico" incluye un ingreso de 60 miles de euros de dotación neta correspondiente a variación de la provisión de existencias, un gasto de 127 miles de euros de regularizaciones de saldos de créditos incobrables y un gasto de 24 miles de euros de dotación a otras provisiones de tráfico.

Las operaciones comerciales se encuentran aseguradas 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.

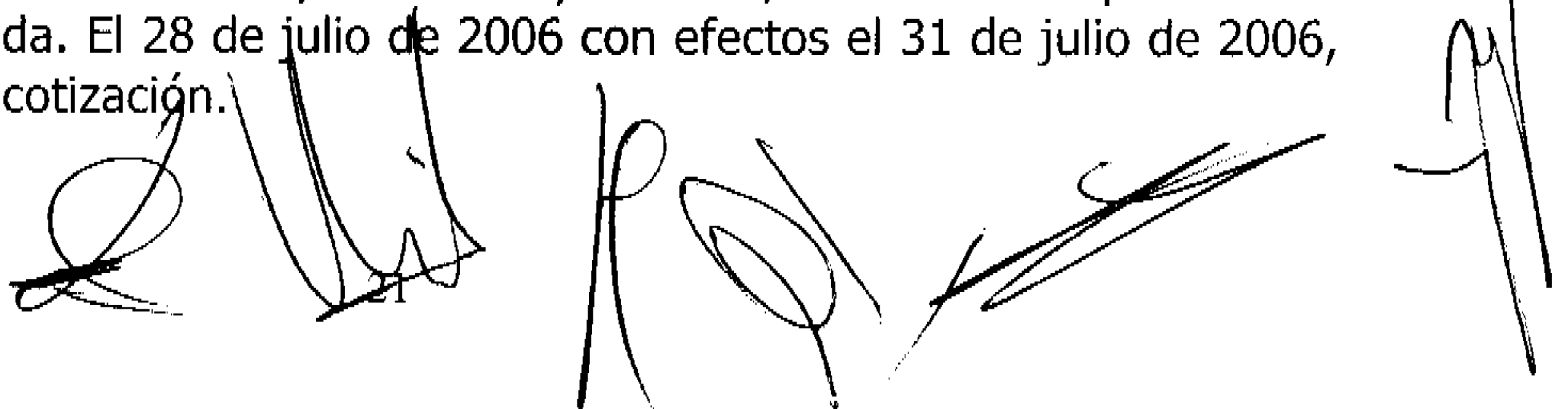
13.- FONDOS PROPIOS

El detalle de los fondos propios de la Sociedad se presenta en el Anexo III adjunto, el cual forma parte integrante de estas cuentas anuales.

a) Capital social y prima de emisión

A 31 de diciembre de 2007 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 73.755.372 acciones de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona y en Euronex Lisbon (Lisboa).

La Junta General y Ordinaria de accionistas de Europac de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas (equivalente a un 0,95% del capital social en ese momento en circulación) para ejecutar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de Europac y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones con descuento respecto a su precio de mercado. Dicha ampliación fue ejecutada por el Consejo de Administración el 27 de febrero de 2007 de forma incompleta, dando como resultado la emisión de 423.753 acciones nuevas que constituyen el 84,75% de la ampliación de capital inicialmente ofertada. El 28 de julio de 2006 con efectos el 31 de julio de 2006, la emisión fue admitida a cotización.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC celebrada el 4 de diciembre de 2006 aprobó la realización de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de las acciones de la sociedad portuguesa Gescartão SGPS, S.A. que aún no eran propiedad de Europac. Dicha OPA consistía, fundamentalmente, en el canje de 3,5 acciones de Europac por una acción de Gescartão, para lo cual la Sociedad realizó un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente que fue ejecutada por el consejo de administración el 26 de enero de 2007. Al canje acudieron 2.650.328 acciones de Gescartão (véase nota 8), resultando una ampliación de capital en Europac de 9.276.141 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas y 4,13 euros de prima de emisión.

El día 5 de febrero de 2007 las acciones de Europac fueron admitidas a cotización en Euronext Lisbon (Portugal).

La Junta General Extraordinaria de accionistas de 4 de diciembre de 2006 y la Junta General de Accionistas de 1 de junio de 2007 acordaron la aprobación de sendos aumentos de capital con cargo a la reserva de prima de emisión y reservas voluntarias, respectivamente, manteniendo un tipo de asignación gratuita en ambos casos de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes, resultando ambas en la emisión de 5.179.375 y 5.673.490 nuevas acciones, respectivamente, de 2 euros de valor nominal sin prima de emisión.

Asimismo, la Juntas Generales de Accionistas de 5 de junio de 2006 y 1 de junio de 2007 aprobaron la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe de, respectivamente, 0,03 y 0,05 euros por acción en circulación de Sociedad, resultando un reparto de 1.567 y 3.367 miles de euros en 2006 y 2007.

En el apartado d) de este capítulo se describe la ampliación de capital llevada a cabo para cubrir el Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los principales accionistas y sus participaciones eran los siguientes:

Titulares de Participaciones	2007	2006
Harpalus, S.L.	39,8%	37,2%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,1%	6,0%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	-	6,0%
Angel Fernández González	6,4%	6,5%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	-
Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	5,0%	-
Autocartera	0,4%	0,3%
Resto (free float)	<u>37,2%</u>	<u>44,0%</u>
Total	100,00%	100,00%

22

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

b) Reservas Legales

De acuerdo con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad está obligada a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance un importe igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo puede ser utilizada para cubrir, en caso de no disponer de otras reservas para ello, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas circunstancias, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

c) Reservas Voluntarias y para acciones propias

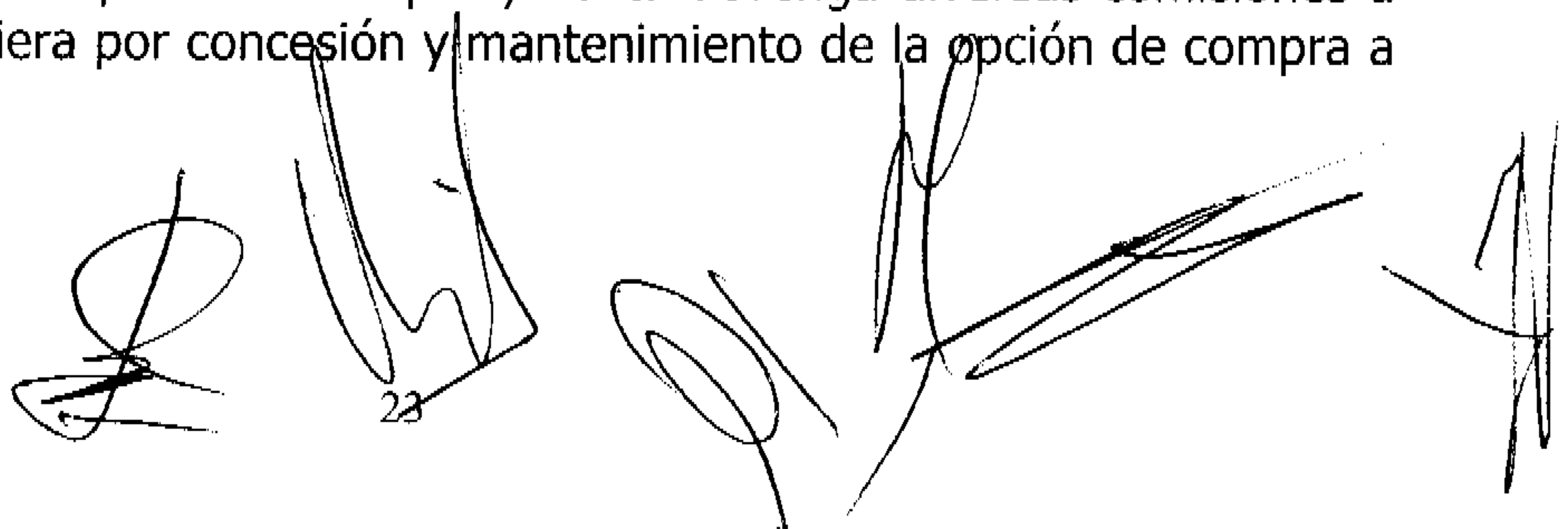
La disminución experimentada en 2006 y 2007 por el epígrafe "Reservas Voluntarias" de debe, principalmente, a la ampliación de capital con cargo a éstas descrita en el apartado a) anterior, a la distribución de resultados de los ejercicios 2005 y 2006 y la dotación de la "Reserva para Acciones Propias" en la parte correspondiente al aumento del importe de la autocartera en los ejercicios 2006 y 2007 (véase nota 9), a los efectos de cumplir con los requisitos del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con el régimen de acciones propias.

De acuerdo con la normativa mercantil vigente, las reservas voluntarias son de libre disposición, salvo que el total de reservas disponibles de la Sociedad sea inferior al valor en libros de los gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo. Las reservas para acciones propias son indisponibles.

d) Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD)

La Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente para la puesta en marcha de un plan de acciones consistente en la entrega gratuita de un número máximo de 750.000 acciones a los directivos y administradores ejecutivos de la sociedad y sus sociedades dependientes. El número de acciones a entregar depende del cumplimiento de ciertos objetivos individuales y globales del plan estratégico del Grupo durante el periodo 2007-2010 así como de permanencia del beneficiario en la empresa hasta el 30 de marzo de 2011, fecha de entrega de las acciones. El aumento de capital fue ejecutado por el Consejo de Administración el 26 de julio de 2007,

Para la cobertura del PAAD, una entidad financiera suscribió las 750.000 acciones ordinarias objeto de ampliación de capital por un importe de 1.500 miles de euros con una prima de emisión de 1.327,5 miles de euros así como un contrato de opción de compra y venta de dichas acciones con Europac con el propósito de que la última pueda entregar las acciones a los beneficiarios en caso de que sus derechos lleguen a consolidarse. El contrato de opción de compra y venta devenga diversas comisiones a favor de la entidad financiera por concesión y mantenimiento de la opción de compra a Europac.



Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left, a signature with the number '23' below it, and several other signatures and initials on the right side.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

14.- Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este capítulo recoge los importes de subvenciones de capital recibidas de organismos oficiales pendientes de ser imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias. Incluye, asimismo, las derechos de emisión CO2 del efecto invernadero asignados por el Ministerio de Medio Ambiente a la Sociedad a título gratuito pendientes de ser consumidos.

Un detalle del movimiento de Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios en 2006 y 2007 es como sigue:

(Miles de euros)	Subvenc. del Estado y de otras Adm. Públ.	Derechos emisión CO2	TOTAL	
Saldo al 01/01/2006	1.392	197	1.590	
Subvenciones obtenidas	1.056	3.527	4.583	
Imputación a rtdos. por ajustes valoración	n.a.	(281)	(281)	(nota 21)
Imputación a rtdos. por consumos	(564)	(3.335)	(3.898)	(nota 21)
Saldo al 31/12/06	1.885	108	1.993	
Subvenciones obtenidas	119	3.527	3.646	
Imputación a rtdos. por ajustes valoración	n.a.	(135)	(135)	(nota 21)
Imputación a rtdos. por consumos	(566)	(3.499)	(4.065)	(nota 21)
Saldo al 31/12/07	1.438	1	1.439	

Las subvenciones obtenidas del Estado y otras Administraciones Públicas durante el ejercicio 2007, cuyo importe ascendió a 119 miles de euros, corresponden a la ayudas recibidas para la realización de estudios de viabilidad técnica y económica así como el diseño y desarrollo de nuevos productos.

Durante el ejercicio 2006, la sociedad recibió de la administración 148.490 Tns., las cuales fueron valoradas a 23,75 euros / tn. (véanse nota 4 b y 6).

El consumo estimado de derechos pendiente de ser certificado y entregado a la administración ascendió en 2006 a 140.411 Tns. que, valorado a 23,75 euros tn., asciende a 3.335 miles de euros (véase nota 14)

En 2006 el valor en libros del excedente de derechos otorgados por la administración pendientes de ser consumidos fue ajustado a su valor de mercado, el cual ascendió a 6,60 euros. Al cierre del ejercicio 2006 la sociedad disponía de un excedente de 16.391 tn. otorgadas no consumidas, de las cuales 8.312 tn. corresponden a derechos otorgados en 2005 y 8.079 tn. en 2006 (véanse notas 6 y 15).

Durante el ejercicio 2007, la sociedad recibió de la administración 148.490 Tns., las cuales fueron valoradas a 23,75 euros / tn. (véanse nota 4 b y 6).

El consumo estimado de derechos pendiente de ser certificado y entregado a la administración ascendió en 2007 a 147.330 Tns. que, valorado a 23,75 euros tn., asciende a 3.499 miles de euros (véase nota 14)

En 2007 el valor en libros del excedente de derechos otorgados por la administración pendientes de ser consumidos fue ajustado a su valor de mercado, el cual ascendió a

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

0,03 euros. Al cierre del ejercicio 2007 la sociedad disponía de un excedente de 17.551 tn. otorgadas no consumidas, de las cuales 8.312 tn. corresponden a derechos otorgados en 2005, 8.079 tn. en 2006 y 1.160 tn. en 2007 (véanse notas 6 y 14).

15.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Un detalle de la composición del saldo de este capítulo así como de su movimiento es como sigue:

(Miles de euros)	Derechos			Otras Provisiones	TOTAL
	Emisión CO ₂	Multienergias	PAAD		
Saldo al 01/01/2006	3.329	181	0	0	3.511
Dotaciones	3.616	0	0	0	3.616
Aplicaciones	(3.329)	0	0	0	(3.329)
Excesos de provisión	0	(181)	0	0	(181)
Saldo al 31/12/2006	3.616	0	0	0	3.616
Dotaciones	3.634	0	842	959	5.435
Aplicaciones	(3.335)	0	0	0	(3.335)
Excesos de provisión	0	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2007	3.915	0	842	959	5.716

La provisión para derechos de emisión de CO₂ recoge la estimación de los consumos de derechos no certificados pendientes de ser entregados a la administración así como las correcciones de valor de los derechos no consumidos (véanse notas 4b, 6 y 14). Las aplicaciones de la provisión recogen la entrega de la certificación de derechos consumidos a la administración. Durante el ejercicio 2006 y 2007 la sociedad entregó a la administración certificaciones por 140.178 y 140.411 derechos consumidos recibidos en 2005 y 2006, respectivamente, los cuales se encontraban valorados a su valor venal (23,75 euros por derecho). Las dotaciones realizadas por la sociedad en 2006 y 2007 corresponden a:

- La depreciación del valor venal los derechos otorgados a la sociedad en el ejercicio no certificados y entregados a la administración a su valor de mercado al cierre (148.490 derechos otorgados en 2006 cuyo valor venal y de mercado ascendía a 23,75 y 6,6 euros por derecho y 148.490 derechos otorgados en 2007, cuyo valor venal y de mercado ascendía a 23,75 y 0,03 euros por derecho).
- La depreciación del valor en libros de los derechos no consumidos otorgados a la sociedad en ejercicios anteriores a su valor de mercado (8.312 derechos en 2006 cuyo valor en libros y de mercado era de 23,75 y 6,6 euros por derecho y 16.391 derechos en 2007 cuyo valor en libros y de mercado era de 6,6 y 0,03 euros por derecho)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

- El consumo de derechos en el ejercicio a su valor de mercado (148.723 derechos en 2006 a un valor de mercado de 6,6 euros por derecho y 147.330 derechos en 2007 a un valor de mercado de 0,03 euros por derecho).

Las dotaciones a la provisión para los derechos de CO₂ son realizadas con cargo a "Otros Gastos de Explotación" (véase nota 21).

"Multienergías" corresponde a provisiones realizadas por la Sociedad para cubrir excesos de pérdidas en la AIE Multienergías, S.A., la cual ha sido disuelta en el ejercicio 2007 (véase nota 8).

Europac ha devengado en 2007 un total de 842 miles de euros en concepto de gastos de personal y de servicios de profesionales independientes correspondientes a Directivos y Administradores Ejecutivos de Europac beneficiarios del Plan de Acciones (PAAD) (véase nota 13).

Otras provisiones corresponde al importe que la Dirección de Europac ha estimado incurrirá por discrepancias en condiciones acordadas con determinados proveedores cuyo desenlace se prevé sea desfavorable para los intereses de la Sociedad así como los gastos financieros y recargo de apremio de determinados litigios con la administración fiscal (véase nota 19). La dotación a esta provisión se ha registrado cargo a "Otros Gastos de Explotación" por la parte que corresponde a las discrepancias con proveedores y a "Gastos Financieros" y "Gastos de Ejercicios Anteriores" por la parte que corresponde a la provisión por intereses del litigio fiscal.

16.- Deudas con entidades de crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito de la Sociedad es el siguiente:

Deudas con entidades de crédito a largo plazo	Miles de euros	
	Saldo a <u>31/12/2007</u>	Saldo a <u>31/12/2006</u>
Préstamos y créditos	192.479	180.275
Menos, vencimientos a corto plazo de préstamos y créditos	(14.945)	(21.543)
Arrendamientos financieros	112	415 Nota 6
Menos, vencimientos a corto plazo de arrendamientos financieros	(62)	(169) Nota 6
Menos, intereses a c. plazo de deudas ent. cto.	(1.415)	(2.672)
Total	176.168	156.306

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

	Miles de euros	
	Saldo a	Saldo a
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Pólizas de crédito y préstamos	10.121	4.566
Deudas por efectos descontados	4.825	16.977
Vencimientos a corto plazo de préstamos y arrendamientos financieros	62	169
Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito	1.415	2.672
Total	16.423	24.385

Del importe de préstamos y créditos a 31 de diciembre de 2006, 110 millones de euros corresponden a un préstamo sindicado por varias entidades.

El 12 de noviembre de 2007 Europac suscribió un nuevo préstamo sindicado de 325 millones de euros, de los cuales, 225 millones responden a un préstamo de interés variable con 7 años de vencimiento y 100 millones a una línea de crédito revolving con cinco años de vencimiento, también de interés variable. Dicho préstamo será utilizado para refinanciar la deuda existente (incluido el préstamo sindicado anteriormente mencionado) y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad había dispuesto 175 millones de euros del mencionado préstamo sindicado.

El tipo de interés del resto deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euribor, tanto en 2006 como en 2007.

El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito ha sido del 5,0% en 2007 (4,5% en 2006).

La Sociedad dispone de otros créditos, líneas de descuento y préstamos pendientes de disposición por un importe de 76 millones de euros al cierre de 2007 (33 miles de euros al cierre de 2006).

Al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 la Sociedad tenía contratado un producto financiero derivado con el objeto de mitigar la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 110 millones de euros. Dicho producto derivado consiste en el intercambio del Euribor de referencia por un tipo de interés fijo del 4% en el caso de que el primero sobrepase dicho nivel o del 2,35% en el caso de que el Euribor sea inferior, manteniéndose el tipo variable siempre que se encuentre entre ambos valores. El producto derivado esta asociado a los vencimientos del préstamo sindicado.

El vencimiento de las deudas a largo plazo con entidades de crédito es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

	Miles de euros	
	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
2008	-	28.359
2009	651	44.667
2010	13.017	50.007
2011	22.500	31.850
2012	35.000	192
resto	105.000	1.231
Total	176.168	156.306

17.- Acreedores comerciales

Su detalle es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>Saldo a</u>	<u>Saldo a</u>
	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Acreedores comerciales		
Proveedores	38.598	26.819
Anticipos de clientes	440	167
Acreedores por prestación de servicio	6.290	2.827
Total acreedores comerciales externos	45.328	29.813
Acreedores, empresas del grupo y asociadas	6.561	2.522 (nota 22)
Total acreedores comerciales	51.889	32.334

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

18.- Otros acreedores y otras deudas no comerciales

A continuación se detalla este capítulo:

Otras deudas no comerciales	Miles de euros			
	2007		2006	
	Corto plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Proveedores de inmovilizado	7.950	17.865	4.970	13.947
Administraciones públicas				
Hacienda pública acreedora	2.589	-	882	-
Seguridad social acreedora	356	-	384	-
Impuesto sobre beneficios diferidos (nota 19)	409	6.178	-	6.646
Remuneraciones pendientes de pago	925		579	
Fianzas y depósitos recibidos	-	-	13	-
Otras deudas	-	840	-	983
Total	12.230	24.883	6.828	21.576

Otras deudas incluye, fundamentalmente, el importe de los préstamos otorgados por el CDTI, cuyo tipo de interés se encuentra subvencionado.

Un detalle de los vencimientos de otros acreedores a largo plazo es como sigue:

Vencimiento de otros acreedores a largo plazo					
2007	Miles de euros				
	Total	2009	2010	2011	resto
Proveedores de inmovilizado	17.865	10.065	6.347	1.453	-
Impuesto sobre beneficios diferido	6.178	538	493	571	4.575
Otras deudas	840	163	163	129	385
Total	24.883	10.766	7.004	2.153	4.960
2006	Total	2008	2009	2010	resto
Proveedores de inmovilizado	13.947	6.091	4.770	2.783	303
Impuesto sobre beneficios diferido	6.646	332	532	665	5.117
Otras deudas	983	163	163	163	494
Total	21.576	6.586	5.465	3.611	5.914

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

19.-SITUACION FISCAL

La Sociedad presenta anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 32,5% sobre la base imponible en 2007 (35% en 2006). De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal establece para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio y la base imponible del impuesto que Europac estima declarará en la liquidación del impuesto una vez aprobadas las presentes cuentas anuales:

	Miles de euros	
	2007	2006
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	(2.689)	(3.394)
Diferencias permanentes	195	(5.299)
Base contable del impuesto	(2.494)	(8.692)
Diferencias temporales	(43)	2.005
Base imponible fiscal	(2.537)	(6.688)
Tipo impositivo	32,5%	35,0%
Cuota	0	0
Deducciones y bonificaciones	0	0
Cuota líquida	0	0
Retenciones y pagos a cuenta	(6)	(2)
Impuesto sobre sociedades a pagar (devolver) (nota 12)	(6)	(2)

Las diferencias permanentes corresponden en 2006, fundamentalmente, a plusvalías por venta de acciones de entidades no residentes y en 2007 a la amortización no deducible de determinados fondos de comercio de fusión.

Las diferencias temporales computadas en las liquidaciones del impuesto de sociedades de 2006 y 2007 vienen motivadas, fundamentalmente, por la aplicación de:

Diferencias temporales negativas:

- La no deducibilidad fiscal de la dotación a la provisión por depreciación de la autocartera.
- La no deducibilidad fiscal del gasto devengado en el ejercicio correspondiente al PAAD

Diferencias temporales positivas:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

- El 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.
- La aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos.
- La aplicación, en su caso, de los coeficientes de amortización autorizados por las normas fiscales que difieren de aquellos que se derivan de la vida útil de determinados activos de la sociedad.
- El artículo 12.5 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto Sobre Sociedades, en lo que respecta a la amortización fiscal del fondo de comercio generado en la adquisición del Grupo Gescartão.

El gasto por impuesto de sociedades del ejercicio se calcula como se detalla a continuación:

	Miles de euros	
	2007	2006
Base contable del impuesto	(2.494)	(8.692)
Tipo impositivo	32,5%	35,0%
	(810)	(3.042)
Deducciones y bonificaciones	0	0
Ajustes por cambios en tipo impositivo	(229)	(254)
Gasto (ingreso) por impuesto	(1.039)	(3.296)

"Ajustes por cambio en tipo impositivo" corresponde al efecto en el resultado del ejercicio resultante de la aplicación del cambio del tipo impositivo del 35% al 32,5% en 2007 y del 32,5% al 30% en 2008 a los impuestos anticipados y diferidos registrados por la sociedad a 31 de diciembre de 2006 y 2007, respectivamente.

A continuación se presenta un detalle de los impuestos anticipados y diferidos a 31 de diciembre de 2006 y 2007:

	Miles de euros			
	Diferencia temporal		Efecto impositivo	
	2007	2006	2007	2006
Impuestos anticipados				
Bases imponible negativas ptes. compensación	11.429	9.170	3.429	2.980
Impuestos anticipados (gastos no deducibles)	1.377	-	413	-
Total impuestos anticipados	12.806	9.170	3.842	2.980
			Notas 8 y 12	
Impuestos diferidos				
Diferencias amortización contable y fiscal	21.958	20.449	6.588	6.646
Total impuestos Diferidos	21.958	20.449	6.588	6.646
			Nota 18	



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Un detalle a 31 de diciembre de 2007 de las bases imponibles negativas y las deducciones en la cuota pendientes de compensar, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

Bases negativas imponibles pendientes de compensación (Miles de euros)		
Fecha límite de compensación	Base	Cuota
2.010	54	16
2.011	18	6
2.012	149	45
2.015	126	38
2.016	114	34
2.019	188	56
2.020	1.625	488
2.021	6.527	1.958
2.022	2.627	788
	11.429	3.429

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)	
Fecha límite de compensación	Deducción
2.010	64
2.011	645
2.012	1
2.015	387
	1.098

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales competentes o haya transcurrido el plazo de prescripción, que es desde el 1 de enero de 1999 de cuatro años. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales el ejercicio 1999 y los ejercicios 2004 a 2007, ambos inclusive, 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 Soceidad estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Se encuentra pendiente de resolución firme la liquidación provisional correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, practicada por la Dependencia Regional de Inspección de Castilla y León en acta de 16 de febrero de 2001, por importe de 762 miles de euros. Dicha liquidación fue recurrida en vía económico-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

de Valladolid, que la desestimó mediante resolución de fecha 29 de julio de 2005, y en alzada ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, que la desestimó igualmente mediante resolución de 15 de marzo de 2007. Esta última resolución se encuentra actualmente recurrida ante la Audiencia Nacional.

En relación con esta liquidación en 2007 le fue notificado a EUROPAC acuerdo de liquidación de intereses de demora por importe de 214 miles de euros, que se encuentra recurrido ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León. Asimismo, en julio se giró recargo de apremio por importe de 152 miles de euros, que se encuentra recurrido ante la Dependencia Central de Grandes Contribuyentes de la Administración Tributaria. La sociedad ha provisionado 266 miles de euros correspondientes a los intereses y recargo de apremio devengados hasta la fecha en el epígrafe "Otras Provisiones" (véase nota 15).

20.- PASIVOS CONTINGENTES Y GARANTÍAS

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2007, tiene entregados ante Organismos Oficiales y entidades de servicios determinados avales bancarios en garantía de cumplimiento, principalmente, por un importe total 4.243 miles de euros (4.222 miles de euros en 2006).

Al cierre del ejercicio 2007 la Sociedad tenía contratado un instrumento financiero derivado para cubrir el tipo de interés variable de referencia (Euribor 6M) del préstamo sindicado, por importe inicial de 110 millones de euros ligado a los vencimientos de éste (véase nota 16). Mediante dicho instrumento, cuyo vencimiento es el 11/8/11, Europac paga un 4,0% en caso de que el Euribor sea superior a dicho tipo, un 2,35% en el caso de que sea inferior y el Euribor 6M en caso de que se encuentre entre los dos valores. A 31 de diciembre de 2007 dicho derivado tenía un valor de mercado de 1.275 miles de euros, a favor de Europac.

El 22 de junio de 2007 Europac cerró la contratación de una operación Swap de precobertura del tipo de interés de referencia (Euribor 6M) del préstamo sindicado suscrito en 2007 de 325 millones de euros, con vencimiento 30 de junio de 2014. Mediante dicha operación, cuyo importe nominal es 200 millones de euros, Europac paga el 4,8% a cambio del Euribor a 6M. A 31 de diciembre de 2007, dicho instrumento financiero tenía un valor de mercado de (3.178) miles de euros, a favor de las entidades financieras.

Europac, tenía suscrita una garantía con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros mediante la cual Europac pignoró 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 Gescartão, SGPS, S.A. directamente o a través de sus participadas así como todos los derechos derivados de determinados contratos de compraventa de acciones. Dicha garantía fue cancelada con fecha 12 de noviembre de 2007.

En relación con el nuevo préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en 2007:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

- Dos sociedades subsidiarias de Europac garantizan, de forma solidaria con Europac frente a las entidades financiadoras que otorgan el préstamo a primer requerimiento y en sus mismos términos, plazos y condiciones, todas las obligaciones de pago contraídas por Europac en el contrato de financiación suscrito.
- Europac se compromete a contratar con las entidades aseguradoras del préstamo un instrumento de cobertura de tipos de interés por un importe mínimo del 75% de principal de la financiación durante 4 años.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la Sociedad mantiene ciertos litigios pendientes de resolución. Los Administradores de la Sociedad no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial adverso significativo en las cuentas anuales de la Sociedad.

21.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de la composición del importe neto de la cifra de negocios por mercados y actividades es como sigue:

Importe Neto de la Cifra de Negocios		
Por actividad	Miles de euros	
	2007	2006
Papel	85.879	73.993
Carton	60.827	53.921
Energía	1.369	1.543
Otros	5.404	4.429
Total	153.479	133.886

Por mercados	Miles de euros	
	2.007	2.006
España	113.652	107.547
Resto Unión Europea	39.588	25.860
Otros	239	479
Total	153.479	133.886

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

El desglose de las partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que componen el epígrafe "aprovisionamientos" es como sigue:

Aprovisionamientos	Miles de euros	
	2007	2006
Compras de mercaderías	223	92
Compras de Materias Primas	72.455	62.512
Compras de Otros Aprovisionamientos	19.487	15.494
Variación de existencias de Materias Primas	(1.314)	(339)
Variación de existencias de Materias Consumibles	62	1.307
Total Aprovisionamientos	90.913	79.066

A continuación se presenta un detalle de los gastos de personal así como de la evolución de la plantilla media de la Sociedad:

Gastos de Personal	Miles de euros	
	2007	2006
Sueldos y Salarios	17.202	16.226
Cargas sociales	4.110	4.141
TOTAL	21.312	20.367

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Plantilla por categoría y sexo al 31 de diciembre

		2007	2006
Altos Directivos y Consejeros	Hombres	3	2
	Mujeres	0	0
Directores	Hombres	13	17
	Mujeres	1	1
Técnicos superiores	Hombres	30	27
	Mujeres	9	7
Técnicos Intermedios	Hombres	47	47
	Mujeres	15	16
Administrativos	Hombres	8	11
	Mujeres	27	26
Comerciales	Hombres	11	12
	Mujeres	1	2
Operarios	Hombres	316	330
	Mujeres	20	16
TOTAL		501	514

Nº medio de empleados por categorías

	2007	2006
Altos Directivos y Consejeros	3	2
Directores	15	18
Técnicos superiores	42	36
Técnicos Intermedios	65	59
Administrativos	37	35
Comerciales	13	16
Operarios	343	354
Total	518	520

Un detalle de otros gastos de explotación incurridos por la Sociedad en el ejercicio de su actividad es el siguiente:

Otros Gastos de Explotación	Miles de euros	
	2007	2006
Transportes	10.555	9.733
Servicios Profesionales y Exteriores	1.876	1.614
Suministros	187	976
Combustible y Vapor	669	549
Gastos de Mantenimiento	5.148	4.392
Seguros	726	759
Contribuciones y Tributos	820	948
Consumo estimado de derechos de CO ₂ (nota 15)	3.499	3.335
Correcciones de valor de derechos de CO ₂ (nota 15)	135	218
Gastos Diversos	7.120	5.976
TOTAL	30.735	28.501

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Un detalle de los ingresos y gastos financieros de la Sociedad en 2007 es como sigue:

Ingresos y Gastos Financieros	Miles de euros	
	2007	2006
Ingresos		
Dividendos percibidos	24	78
Ingresos por inversiones financieras temporales	178	1
Otros ingresos financieros	142	741
Descuentos por pronto pago	101	107
Otros		
TOTAL	445	927
Gastos		
Intereses bancarios	10.817	9.136
Descuentos por pronto pago	965	756
Servicios bancarios, gastos de avales y otros gtos. fin.	881	187
TOTAL	12.663	10.079

Los ingresos y gastos extraordinarios de la Sociedad en 2007 y 2006 son como siguen:

Ingresos y Gastos Extraordinarios	Miles de euros	
	2007	2006
Ingresos		
Subvenciones al Capital Trasn. a rtdos. (nota 14)	566	564
Ingresos ejercicios anteriores	913	5
Beneficio por enajenación de inmovilizado (nota 7)	2.918	5.606
Por operaciones con acciones propias (nota 9)	647	60
Otros	51	152
TOTAL	5.095	6.387
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	206	33
Pérdida por enajenación de inmovilizado	139	91
Por operaciones con acciones propias (nota 9)	2	8
Otros	200	83
TOTAL	547	215

"Beneficio de enajenación de inmovilizado" corresponde, fundamentalmente, en 2007 a la venta de los activos del centro de producción de Torres de la Alameda (véase nota 7). En 2006 incluye, fundamentalmente, la plusvalía obtenida por la venta de acciones de Gescartão SGPS a Imocapital SGPS, la cual ascendió 4 miles de euros en 2007.

Ingresos de ejercicios anteriores incluye en 2007, principalmente, el cobro de los intereses de demora correspondientes a ejercicios anteriores de las cantidades en litigio con el socio de Europac en AIE Multienergías (véase nota 8).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

"Otros" gastos extraordinarios incluye en 2007 105 miles de euros correspondientes la pérdida surgida por la liquidación de AIE Multienergías.

22.- Saldos y transacciones con empresas del grupo

Los saldos y transacciones con empresas del grupo y asociadas son como sigue:

Cuentas de activo	Miles de euros	
	2007	2006
Créditos a Largo Plazo a empresas del grupo (nota 8)	57.554	95.903
Otros créditos (nota 8)	207	1.486
Clientes empresas del grupo y asociadas (nota 12)	6.544	6.821
TOTAL	64.305	104.210
Cuentas de pasivo		
Acreeedores comerciales, empr. del grupo y asociadas (nota 17)	6.561	2.522
TOTAL	6.561	2.522

"Créditos a largo plazo con empresas del grupo" incluye, fundamentalmente, un crédito de la Sociedad a su filial Imocapital SGPS. "Acreeedores comerciales, empresas del grupo y asociadas" incluye en 2007 un anticipo de Gescartão SGPS de 3,7 millones de euros a cuenta de servicios a prestar por Europac a esta sociedad durante el año 2008.

Transacciones con Empresas del Grupo y asociadas	Miles de euros	
	2007	2006
Ventas Netas	23.439	32.439
Servicios Prestados	5.144	2.042
Total ingresos	28.583	34.481
Compras Netas	10.133	4.011
Otros	747	94
Total gastos	10.880	4.105

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

23.- OTRA INFORMACION

a) Remuneración del Consejo de Administración:

Los importes devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los ejercicios 2007 y 2006 en concepto de retribución, dietas, atenciones estatutarias y prestaciones de servicios ascienden a 1.529 y 1.338 miles euros respectivamente.

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

Durante los años 2006 y 2007, determinados miembros del Consejo de Administración nombrados en dichos ejercicios han participado como entidades financiadoras en los préstamos sindicados suscritos por la Sociedad (véase nota 16) de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de euros	2006	2007	
	Prést. €110 Millones	Prést. €110 Millones	Prés. €325 Millones
Cuántia prestada	7.500	3.250	17.953
Intereses abonados	1.705	185	134
Intereses devengados no abonados	145	-	72
Garantías y avales otorgados por la Sociedad	7.500	3.500	-

Los Miembros del Consejo de Administración recibieron 877 miles de euros en 2006 en concepto de reparto de Prima de Emisión según lo acordado por la Junta General de Europac de 5 de junio de 2006, y por otra parte, han recibido por el descuento en la percepción de acciones en Plan de Acciones para Empleados, Directivos y Administradores de Europac y las empresas de su Grupo descrito en la nota 13 d) el importe de 190 miles de euros.

El número de acciones asignado a los consejeros ejecutivos en el PAAD, que se describe en la nota 13 d), asciende a 195.000.

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 Anefisa, S.L por los servicios prestados de auditoría individual y consolidada de Europac, correspondientes al ejercicio 2007, han sido de 38 miles de euros (35 miles de euros en 2006). Asimismo Anefisa, S.L. ha devengado en 2007 7 miles de euros en concepto de otros servicios de auditoría.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

24.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El Consejo de Administración constituido con fecha 20 de febrero de 2008, ha aprobado la propuesta a la Junta General de Accionistas de la distribución de la reserva "Prima de Emisión" a sus accionistas por un importe de 0,08€ por acción en circulación.

Con fecha 12 de febrero de 2008, Europac ha dispuesto de los 50 millones de euros que tenía pendientes de disponer del préstamo sindicado suscrito en noviembre de 2007 (véase nota 16). Con dicha disposición queda totalmente dispuesto el tramo de préstamo de dicha financiación sindicada.

25.- CUADROS DE FINANCIACION

Los cuadros de financiación de los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2006 se presentan en el anexo IV de estas Cuentas Anuales, el cual forma parte de las mismas.

26.- INFORMACION SOBRE MEDIO AMBIENTE

Con el objeto de cumplir con la legislación vigente, la Sociedad aplica políticas de mejora del entorno ambiental dirigidas, entre otros, a la recuperación de aguas tratadas en el proceso de producción, la reducción de emisiones y la reducción de los consumos de determinadas sustancias contaminantes. Dichas políticas se materializan en planes de actuación específicos para las distintas plantas de la Sociedad.

La Sociedad ha llevado a cabo en 2007 inversiones en activos medioambientales por un importe de 185 miles de euros en 2007 destinados fundamentalmente a la adaptación de la planta de Dueñas a la utilización del Biogas como combustible.


La Sociedad ha recibido del Ministerio de Medio Ambiente subvenciones a título gratuito por importe de 3.527 miles de euros en 2007 y 2006 en concepto asignación de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero a la Sociedad (véase nota 14).

En la nota 5) de estas cuentas anuales se detallan para los años 2007 y 2006 los derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados gratuitamente por el Ministerio de Medioambiente así como los consumos y excedentes del ejercicio.

En lo que respecta al Plan Nacional de Asignación para el periodo 2008-2012, el Ministerio de Medio Ambiente asignó en el mes de noviembre de 2007 a Europac un total 640.924 derechos de emisión para todo el periodo.

Asimismo, Europac ha incurrido en 3.616 y 4.229 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2007 y 2006, respectivamente. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales, consumo y valoración de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a actuaciones medioambientales en 2007 y 2006.

 40

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad no tienen conocimiento de contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Anexo I. Detalle y movimiento de las inmovilizaciones financieras

(Miles de euros)	Detalle y movimiento de las inmovilizaciones financieras									
	Participaciones en empresas del grupo y asociadas	Otras inversiones financieras permanentes	Provisiones en Participaciones en empresas del grupo y asociadas	Provisiones en Otras inversiones financieras permanentes	Créditos a empresas del grupo	Otros Créditos	Depósitos y fianzas	Créditos fiscales (nota 19)	Total	
Saldo a 31.12.05	113.596	375	(9.542)	(22)	65.779	1.745	58	-	171.989	
Altas	37	48	0	-	32.443	0	3	2.980	35.511	
Bajas	(33.966)	0	410	-	(2.318)	1.486	0	-	(34.389)	
Saldo a 31.12.06	79.666	423	(9.132)	(22)	95.903	3.231	61	2.980	173.111	
Altas	61.885	24	0	(130)	2.372	0	36	701	64.888	
Bajas	(9.132)	-	9.132	5	(25.361)	(3.024)	(9)	-	(28.389)	
Traspasos	15.433	(72)	-	-	(15.361)	-	-	-	0	
Saldo a 31.12.07	147.852	375	0	(148)	57.554	207	89	3.681	209.611	

Este anexo forma parte de la nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Anexo II. Detalle de las participaciones del grupo y asociadas

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2007

Grupo (Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2007	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor tco. contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deprec.	Dividendos 2007
Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	50	45	75.958	76.053	100,0%	-	76.053	66.601	-	-
Gescartao, SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	99.925	45.205	19.814	164.944	14,0%	86,0%	23.092	72.745	-	-
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	Torrelavit (Barcelona)	Prod. Carton	515	3.593	(656)	3.452	70,0%	-	2.417	5.209	-	-
Portucel Embalagem - Emp. Prod. Embal. de C., S.A.	Albarraque (PT)	Prod. Carton	12.500	1.870	417	14.787	-	100,0%	-	-	-	-
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod. Carton	413	(49)	(138)	225	-	100,0%	-	-	-	-
Sulpac - Emp. Prod. de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao (PT)	Prod. Carton	2.250	633	(1.141)	1.742	-	100,0%	-	-	-	-
Fabrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Carton	4.500	1.004	(921)	4.584	-	100,0%	-	-	-	-
Emprobal - Emp. de Prod. e Com. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Carton	250	444	15	710	-	60,0%	-	-	-	-
Portucel Viana - Emp. Prod. de Papeis Industr., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	45.000	21.091	27.332	93.423	-	100,0%	-	-	-	-
(1) Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A.	Sintra (PT)	Vta. papel usado	60	839	181	1.080	-	51,0%	-	-	-	-
Portucel España, S.A.	Madrid	Comerc. Papel	301	(136)	(1)	164	-	100,0%	-	-	-	-
Portucel Viana Energia - Empr. de Cog. Energ., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	3.000	146	3.694	6.839	-	100,0%	-	-	-	-
(2) Enercisa - Soc. de Cogeração Eléctrica, Lda.	Mourao (PT)	Gen. Energia	5	(3)	(1)	1	-	100,0%	-	-	-	-
Celpap - Terminal de Cel. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	125	46	151	322	-	100,0%	-	-	-	-
Celinave - Agencia de Navegacao Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	25	8	63	96	-	100,0%	-	-	-	-
Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	7.250	(1)	421	7.670	-	100,0%	-	-	-	-
Sociedade Imobiliária do Baldo de Paula, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Cinegética	1.100	(140)	(208)	752	-	100,0%	-	-	-	-
Total									101.562	144.556		
Multigrupo												
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	24	71	26	120	-	50,0%	-	-	-	-
Total									0	0		
Asociadas												
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod. Carton	226	401	297	925	36,6%	-	338	224	-	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Iledio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Carton	4	44	28	76	-	36,6%	-	-	-	-
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Carton	60	72	94	226	-	36,6%	-	-	-	-
Eipe Carton, S.A.	Madrid	Prod. Carton	486	2.947	93	3.526	44,3%	-	1.560	3.000	-	-
Renova Generación de Energias Renovables, S.L.	Madrid	Gen. Energia	300	0	0	300	24,0%	-	72	72	-	-
Total									1.971	3.297		

(1) Opción de compra del 49% de las acciones restantes.

(2) Datos del año 2006

Este anexo forma parte de la nota 8 de las cuentas anuales

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Anexo III. Cuadro del movimiento de fondos propios de los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2006 y 2007.

Movimiento de fondos propios (Miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión de acciones	Reservas legales	Reservas voluntarias	Reservas para acc. Propias	Pérdidas y ganancias	Dividendos	Participación consejeros en resultados	Total
Saldo al 31/12/05	104.905	5.487	3.423	19.754	398	14.427	(1.017)		147.378
Aumentos de capital	848	1.191			0				2.039
Distribución de prima de emisión	0	(1.567)							(1.567)
Distribución del resultado 2005	0		1.443	11.751	0	(14.427)	1.017	217	0
Dotación reservas acciones propias	0			(576)	576				0
Resultado del ejercicio 2006	0					(97)			(97)
Participación consejeros en rtdos								(217)	(217)
Otros				30					30
Saldo al 31/12/06	105.753	5.111	4.866	30.959	974	(97)	0	0	147.566
Aumentos de capital	20.052	39.638							59.691
Aumentos de capital con cargo a reservas	2.1706	(10.359)		(11.347)					0
Distribución de la prima de emisión de acciones		(3.367)							(3.367)
Distribución del resultado 2006				(97)					0
Dotación reservas acciones propias				(833)	833				0
Resultado del ejercicio 2007						(1.649)			(1.649)
Participación consejeros en rtdos									0
Saldo a 31/12/07	147.511	31.024	4.866	18.682	1.807	(1.649)	0	0	202.241

Este anexo forma parte de la nota 13 de las cuentas anuales

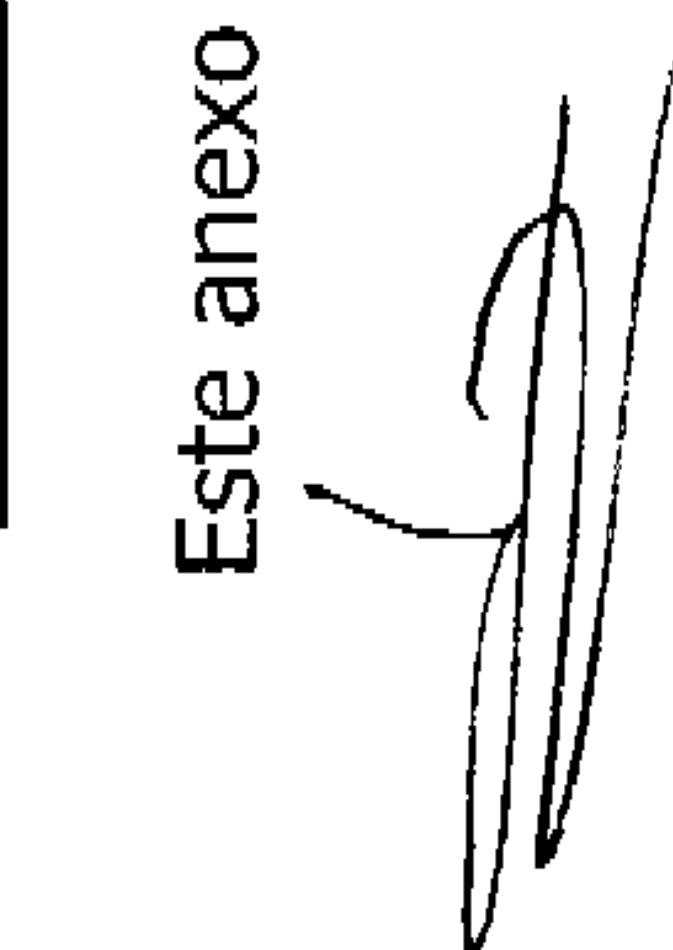
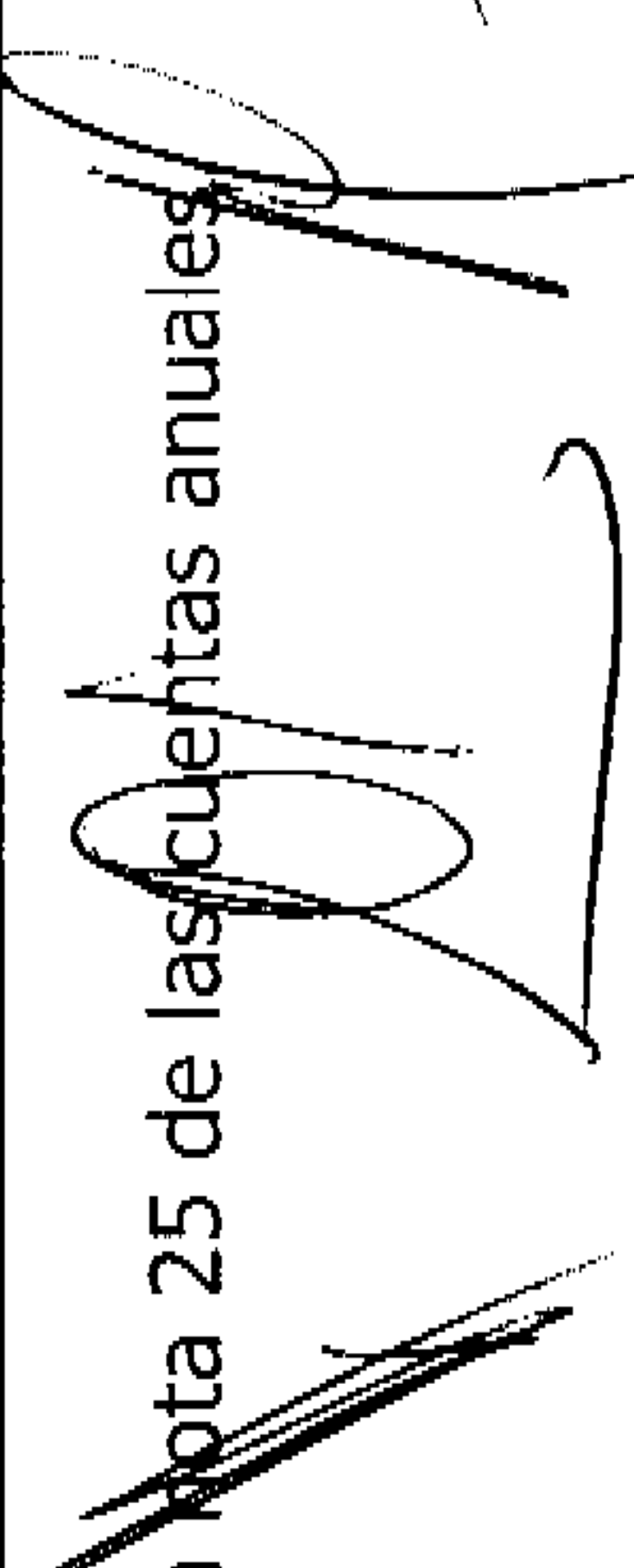

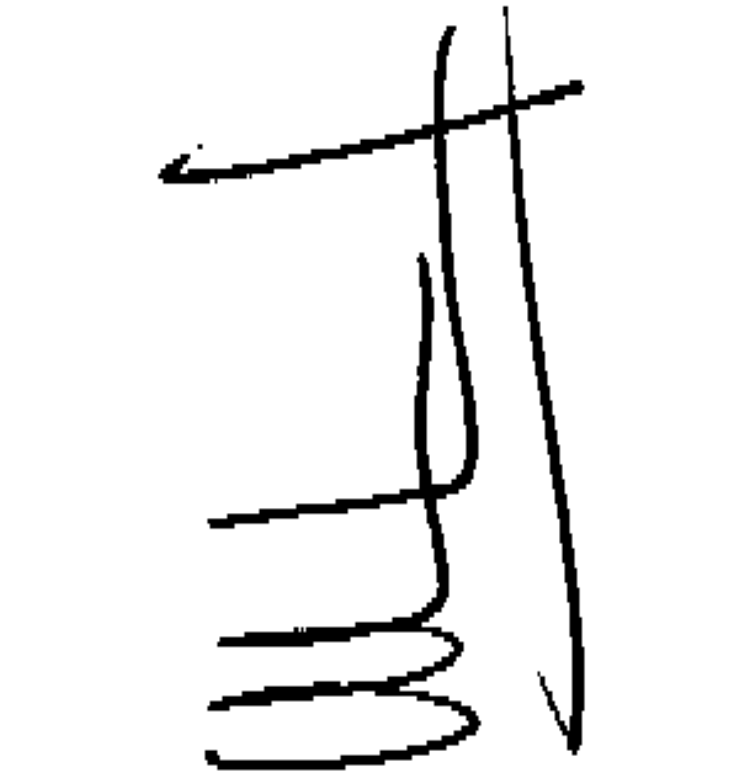
Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Anexo IV. Cuadro de financiación de los ejercicios 2006 y 2007 (expresado en miles de euros).

APLICACIONES	2007	2006	ORIGENES	2007	2006
Adquisiciones de inmovilizado	324	153	Resultado del ejercicio	(1.649)	(97)
Gastos de establecimiento	882	5.973	Suveniones de capital transferidas al rtdo.	(566)	(564)
Inmovilizaciones inmateriales	20.651	46.234	Dotaciones a las amortizaciones	12.820	12.046
Inmovilizaciones materiales	64.888	35.511	Dotación provisión acciones propias	531	0
Inmovilizaciones financieras	1.364	577	Dotación provisión PAAD y litigios	1.801	105
Adquisición de acciones propias	157.849	0	Recursos procedentes de las operaciones	12.937	11.489
CANCELACIONES O TRASPASOS DE DEUDA DE LARGO A CORTO PLAZO	3.367	1.754	Ampliaciones de capital	59.691	2.039
Distribución de prima de emisión a los accionistas	-	-	Obtención de préstamos a largo plazo	175.000	37.761
	-	-	Cobro de subvenciones	119	1.056
	-	-	Enajenaciones de inmovilizado	109	0
	-	-	Inmovilizado inmaterial	2.969	815
	-	-	Inmovilizado material	28.389	34.389
	-	-	Inmovilizado financiero	-	-
Total aplicaciones	249.325	90.202	Total orígenes	279.214	87.550
Aumento del capital circulante	29.889	-	Disminución del capital circulante	-	2.653
Total aplicaciones	279.214	90.202	Total recursos	279.214	90.202
2007					
	Aumentos	Dism in.		Aumentos	Dism in.
Existencias	3.968	0		2.832	0
Deudores	0	830		6.606	0
Inversiones financieras temporales	37.653	0		2	0
Tesorería	5.043	0		665	0
Ajustes por periodificación activo	10	0		0	4
Acreedores comerciales	0	19.554		0	9.374
Otras deudas no comerciales	0	5.402		1.425	0
Deudas con entidades de crédito	7.962	0		0	5.039
Otros	1.038	0		233	0
Total	55.675	25.786		11.764	14.417
Variación del capital circulante	29.889	-		11.764	2.653

Este anexo forma parte de la nota 25 de las cuentas anuales

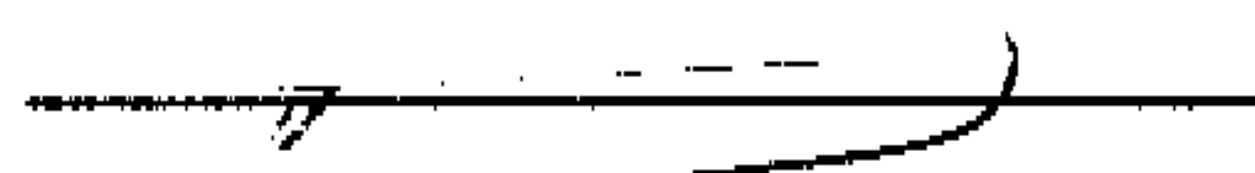





Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2007

Madrid, a 28 de Marzo de 2008. Los Administradores:

Presidente: 
José Miguel Isidro Rincón


Vocal: 
Fernando Isidro Rincón

Vocal: 
Jorge Requejo Liberal

Vocal: 
Tres Azul. S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal: 
Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal: 
Enrique Isidro Rincón

Vocal: 
Juan Jordano Pérez

Vocal: 
Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

Vocal: 
Francisco Javier Soriano Arosa

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el PIB español creció un 3,8% en 2007 y, aunque experimentó una ligera desaceleración en el cuarto trimestre, superó a los países más avanzados de nuestro entorno. En lo que respecta a las previsiones para 2008, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el PIB español aumente entre el 2,5% y el 2,7%.

En cuanto al sector del papel para embalaje en el que opera Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac), por un lado la Asociación Española de Fabricantes de Pasta, Papel y Cartón (ASPAPEL) señaló que la producción de papel para cartón ondulado en España fue de 2.870.750 toneladas en 2007, lo que supone un incremento del 5,9% respecto a 2006. Y por otra parte, la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO) señaló que la producción de cartón ondulado en España aumentó un 0,65% respecto al año 2006.

El negocio de papel reciclado tuvo un buen comportamiento en 2007 y las previsiones siguen siendo optimistas en un mercado en el que los pedidos siguen en línea con los últimos meses y los inventarios en niveles históricamente bajos. La Asociación Europea de Productores de Papel para Cartón Ondulado, además, señala que las tasas de ocupación están por encima del 100% de la capacidad de producción. Por otra parte, el cierre de instalaciones obsoletas, el plazo requerido para la puesta en marcha de nuevas instalaciones que no entrarán en servicio hasta 2010 y el encarecimiento de los costes de producción y materias primas se han traducido en subidas de precios de 55€/t. en el mercado español en junio y de 50€/t. en el mercado portugués en septiembre. De esta forma, el precio medio de este producto se situó en 410€ por tonelada, un 18,5% más que en 2006.

Respecto al negocio del cartón, hay que tener en cuenta que la producción de cartón para uso agrícola, que representa más de un 13% de la producción total, fue un 6% inferior que en 2006, un año especialmente bueno para la agricultura. La producción de cartón ondulado de uso no agrícola, sin embargo, creció un 1,74% durante 2007, casi cinco veces más que el crecimiento del 0,35% experimentado en 2006.

LAS CUENTAS ANUALES

El Importe Neto de la Cifra de Negocio de Europac creció un 14,63% hasta los 153,48 millones de euros, gracias a un incremento de la producción y a la evolución al alza de los precios, tanto del papel reciclado como del cartón y cajas.

Los aprovisionamientos, crecieron un 14,98% en el 2007 hasta llegar a la cifra de 90,91 millones de euros, debido principalmente al incremento de la actividad, así como al incremento de los costes de materias primas.

Otros gastos de explotación aumentó en el 2007 alcanzando la cifra de 30,74 millones de euros, un 7,8% más, frente a 2006. El porcentaje sobre ventas de esta partida se ha visto diluido desde el 21,3% en 2006 hasta el 20,0% en 2007.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

Los Gastos de Personal alcanzaron una cifra en el 2007 de 21,31 millones de euros, con un incremento del 4,64% respecto al año 2006. Esta partida también se ha visto diluida sobre ventas al pasar de un 15,2% en 2006 a un 13,9% en el año 2007.

Con todo ello, el Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) ha mejorado un 53,41% respecto al ejercicio precedente, hasta los 18,91 millones de euros. El margen de EBITDA aumentó hasta un 12,3% frente al 9,2% de 2006.

Los Gastos Financieros aumentaron un 25,63%, hasta 12,66 millones de euros. Este incremento está asociado al incremento de los tipos de interés y por los gastos de cancelación del antiguo préstamo sindicado. Con ello, el Resultado de Actividades Ordinarias recoge una pérdida de 6,58 millones de euros, frente a los 9,74 millones de pérdida del ejercicio precedente (un descenso del 32,44%).

Por último, el Resultado Neto de la sociedad individual durante 2007 fue de -1,65 millones de euros (frente a los 97 mil euros de pérdida de 2006). El incremento de los costes financieros es el principal motivo de dicho resultado en la sociedad individual.

Los Activos Totales del balance individual de Europac han registrado un incremento del 24,10% con respecto al año 2006, hasta los 491,05 millones de euros. El Inmovilizado de 2007 ha alcanzado un importe de 391,77 millones de euros, reflejando un incremento del 14,55%.

El ligero aumento de existencias se ha debido a un acopio de bobinas de papel reciclado cuyo objetivo es afrontar la próxima parada de la Máquina de Papel 2 (MP2) que se llevará a cabo en el primer trimestre 2008 para aumentar su capacidad.

Las Inmovilizaciones Financieras crecieron un 21,08%, para situarse en 209,61 millones de euros. El fuerte crecimiento de esta partida se debió a la compra de un 15,743% de Gescartão SGPS, S.A. (Gescartão) y un 20% de Cartensa.

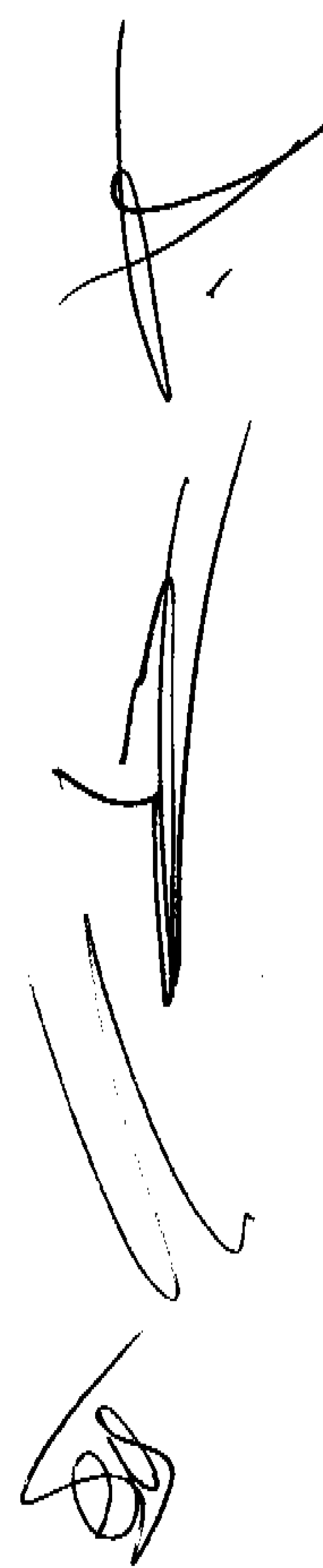
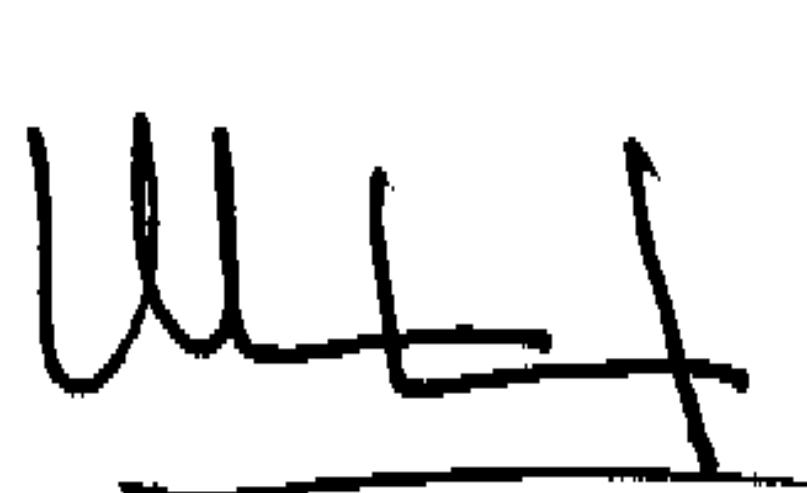
Los Fondos Propios se incrementaron un 37,05%, con respecto a la partida que figuraba en balance en el año 2006, para situarse en 202,24 millones de euros. El fuerte incremento se debe a las ampliaciones de capital ya comentadas.

La Deuda Neta de Europac individual disminuyó un 17,4% al pasar de 177,3 millones de euros a 146,5 millones de euros en el 2007, debido al mayor volumen de generación de tesorería como consecuencia de los incrementos de actividad y márgenes comentados anteriormente.

ACCIONES DEL EJERCICIO 2007

Ampliaciones de capital

El 26 de enero de 2007, Euronext Lisbon publicó los resultados de la oferta pública general y voluntaria de adquisición de acciones ("OPA") lanzada por Europac sobre el capital social de Gescartão. En total acudieron a la OPA 2.650.328 acciones de la sociedad portuguesa Gescartão. Dichas acciones fueron aportadas mediante



Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

ampliación de capital no dineraria a Europac, emitiéndose en contrapartida 9.276.141 nuevas acciones de esta Compañía, a un tipo de 6,13 euros por acción, por lo que el importe total de la ampliación asciende a 56.862.744,33 euros. Como resultado de la OPA, Europac pasó a controlar el 97,93% de los derechos de voto de Gescartão.

A continuación, Europac solicitó la exclusión de Gescartão de negociación en Euronext Lisbon y puso en marcha el mecanismo de *adquisición potestativa (squeeze out)* previsto en la legislación portuguesa, como resultado del que hizo suyo el 100% del capital de Gescartão en septiembre de 2007.

Además, el 5 de febrero de 2007, Europac comenzó a cotizar en el mercado portugués.

Por otra parte, de acuerdo con lo aprobado en la Junta General del 4 de diciembre de 2006, entre el 12 y el 26 de febrero tuvo lugar una ampliación de capital liberada en la que Europac asignó una acción nueva por cada doce acciones antiguas. La emisión de 5.179.375 acciones ordinarias por importe de 10.358.750€ con cargo a la prima de emisión supuso que el número total de acciones de la compañía se situara en 67.331.882.

El 26 de julio, el Consejo de Administración de Europac aprobó la ejecución de una ampliación de capital de 1.500.000€ aprobada por la Junta General de Accionistas y suscrita íntegramente por una entidad financiera para poner en circulación 750.000 nuevas acciones ordinarias destinadas a un Plan de Acciones para Administradores ejecutivos y Directivos (PAAD) de la compañía y del grupo. De esta forma, si el 31 de marzo de 2011, los beneficiarios hubieran cumplido con sus objetivos individuales y se hubieran cumplido los objetivos estratégicos fijados, la compañía atenderá su obligación de entregar las acciones correspondientes a cada beneficiario de acuerdo con lo previsto en el PAAD.

La segunda ampliación de capital liberada del ejercicio 2007, aprobada por el Consejo de Administración de Europac el 24 de octubre, según lo establecido en la Junta General de Accionistas del 1 de junio de 2007, supuso, como la del mes de febrero, la asignación gratuita de una acción nueva por cada doce antiguas. El periodo de asignación fue del 5 al 20 de noviembre y se emitieron 5.673.490 nuevas acciones lo que dio lugar a un aumento del capital de 11.346.980€ con cargo a la reserva de prima de emisión.

Estructura societaria

En lo referente a la estructura societaria, y de acuerdo con la política de crecimiento e integración de la compañía, el pasado 21 de marzo Europac aumentó su participación en la empresa barcelonesa Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.) del 50% al 70% mediante la suscripción íntegra de una ampliación de capital de 1,5 millones de euros

El 22 de mayo, Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.L. (Carisa) procedió a la venta de 3.463.590 acciones de Europac, un 5,14% del capital de la compañía. La operación obedeció a la rotación de las participaciones industriales que definen la línea

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

de actuación de Carisa, que además dejó un puesto vacante en el Consejo de Administración. Europac, por su parte, adquirió para autocartera 643.255 acciones del paquete, que representaron en aquel momento un 0,95% del capital.

Por otra parte, el 9 de agosto, Europac comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y a la *Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários* (CMVM) la venta de acciones de Gescartão de las que era titular a su sociedad participada Imocapital (Imocapital SGPS, SA), que se hizo con el 95,117% del capital y el 99,866 de los derechos de voto.

El 21 de septiembre Europac adquirió el 44,25% de Eipe Cartón, SA a través de una ampliación de capital de 3.000.000€. El acuerdo, que contempla la posibilidad de ampliar esta participación hasta un 60% en el plazo máximo de un año, supone aumentar la presencia de la compañía en el sector de los embalajes de cartón especiales para materiales pesados.

Órganos de gobierno

En enero de 2007, Don Fernando Isidro Rincón fue nombrado miembro del Consejo de Administración y de la de la Comisión Ejecutiva. El día 28 de febrero, el Consejo de Administración de Europac acordó nombrar a Don José Miguel Isidro Rincón presidente del órgano de Administración y de la Comisión Ejecutiva de la compañía.

La composición de la Comisión de Auditoría también sufrió cambios tras el vencimiento del cargo de presidente de Don Vicente Guilarte Gutiérrez y la dimisión de Don Fernando Aranguren González-Tarrió como secretario. Desde el 16 de mayo, dicha comisión está formada por Don Juan Jordano Pérez como presidente, Don Jorge Requejo Liberal y Don Vicente Guilarte Gutiérrez como vocales, y Don Mariano Lor Fernández-Torija como secretario no consejero.

El 1 de junio de 2007 se celebró la Junta General de Accionistas de Europac en el domicilio social de la compañía, situado en Dueñas (Palencia), en el kilómetro 98 de la carretera de Burgos a Portugal.

La vacante dejada en el Consejo de Administración de Europac por Carisa tras la venta de su paquete de acciones fue ocupada el 24 de octubre por Don Francisco Javier Soriano Arosa tras la propuesta de EBN Banco de Negocios, S.A. a raíz de la compra de un paquete representativo de acciones de la sociedad y previa recomendación de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Actividad

En el negocio del papel reciclado se produjeron varias subidas de precios en 2007 debido a la tensión existente entre la oferta y la demanda por el cierre de instalaciones obsoletas desde 2005 y la ausencia de nuevas capacidades hasta el ejercicio 2010. La primera de ellas fue 30€ por tonelada en Francia, que se aplicó en dos tramos de 15€ por tonelada el 15 de junio y 15€ más el 1 de julio. Asimismo, se subieron 55€ por tonelada en España en junio y desde el 1 de septiembre el precio de este producto se incrementó en 50€ para los clientes de Europac en el mercado portugués.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

En el negocio de cartón también hubo subidas de precios tanto en España como en Portugal que se realizaron con el fin de absorber incrementos de costes en materias primas (sobre todo papel) y otros materiales.

En septiembre de 2007, la Junta de Castilla y León aprobó una subvención por valor de 13.500.000€ que será recibida en un plazo de dos o tres años, relacionada con el proyecto de inversión de 74.811.000€ aprobado por la compañía para la fábrica palentina de Dueñas destinada a la adquisición de bienes de equipo, instalaciones y trabajos de planificación, ingeniería y dirección de proyectos, cuyo objetivo principal será la ampliación de la capacidad productiva de esta fábrica en 30.000 toneladas al año. De esta forma, el Gobierno autonómico respalda de forma relevante la actividad de nuestra empresa en la comunidad autónoma de Castilla y León.

Finalmente, el 12 de noviembre, Europac obtuvo, a pesar de las dificultades de mercado generadas por las turbulencias financieras, un préstamo sindicado de 325 millones de euros que sustituyó al anterior, ampliando y mejorando significativamente las condiciones en cuanto a importe, plazos, coste y flexibilidad. Del total, 225 millones responden a un préstamo de interés variable y los 100 restantes a una línea de crédito *revolving*, todo ello destinado a refinanciar la deuda y financiar las inversiones en inmovilizado previstas en el plan 2007-2011 y posibles operaciones corporativas.

INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

a) Estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, capital de la Sociedad asciende a 147.510.744€ y se halla dividido en 73.755.372 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

Las acciones de EUROPA&C cotizan en las bolsas de Madrid, Barcelona y Euronext Libon. No existen valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

c) Participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Nombre o denominación social del accionista (a 31.12.2007)	Numero de derechos de voto directos	Numero de derechos de voto indirectos	% Total sobre derechos de voto
HARPALUS, S.L.	29.315.286	59.443	39,981
Bestinver Gestión SGIIC		3.388.451	4,612
Ángel Fernández	4.337.745		5,904
EBN Banco de Negocios S.A.	3.177.900	977.898	5,656

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

No existen los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho, sin perjuicio de que los Estatutos establecen que para poder asistir a la Junta General de Accionistas (derecho de asistencia) será preciso que el accionista sea titular de, al menos, 50 acciones (art. 17).

e) Pactos parasociales.

No se han comunicado a la sociedad pactos parasociales.

f) Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

i) *Nombramiento y sustitución de miembros del Consejo de Administración.*

La regulación de los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros se encuentra recogida, en sus aspectos más relevantes, en diversos preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas (artículos 123 al 126, 131, 132, 137 y 138), del Reglamento del Registro Mercantil (143 al 145), en los Estatutos sociales y, por último, en el Reglamento del Consejo de Administración.

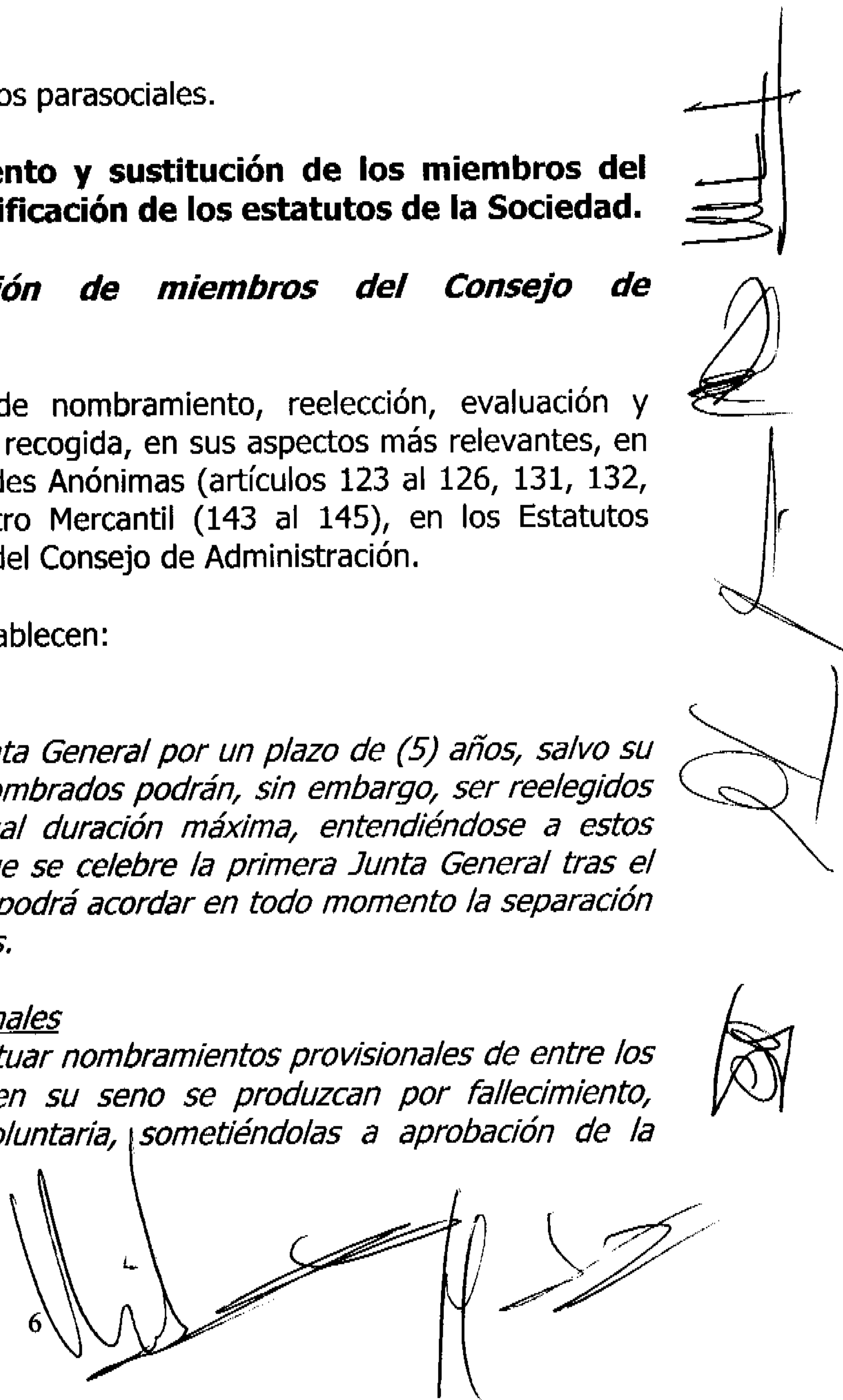
A este respecto los Estatutos sociales establecen:

ARTICULO 32º. Duración de los cargos.

Los Consejeros serán elegidos por la Junta General por un plazo de (5) años, salvo su revocación por dicha Junta; todos los nombrados podrán, sin embargo, ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera Junta General tras el vencimiento del referido plazo. La Junta podrá acordar en todo momento la separación del cargo de cualquiera de los Consejeros.

ARTÍCULO 33º. Nombramientos provisionales

El Consejo de Administración podrá efectuar nombramientos provisionales de entre los accionistas para cubrir vacantes que en su seno se produzcan por fallecimiento, incapacidad sobrevenida o dimisión voluntaria, sometiéndolas a aprobación de la primera Junta General que se celebre.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2007

Por su parte, el Reglamento del Consejo dispone:

Artículo 15. Nombramiento de Consejeros y duración del Cargo

1. Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la normativa aplicable a las Sociedades Anónimas. Las propuestas de nombramiento deberán ser informadas previamente por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, teniendo en cuenta los principios establecidos en los Estatutos y en el presente Reglamento en relación con la composición y estructura del Consejo.

2. Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera Junta General tras el vencimiento del referido plazo.

3. Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.

Artículo 16. Cese de los Consejeros

1. Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y no hayan sido renovados, y cuando lo decida la Junta General.

2. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

a) Cuando alcancen la edad de 65 años.

b) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley, los Estatutos y el presente Reglamento.

c) Cuando cese en el puesto ejecutivo al que estuviere ligado su nombramiento y, en general cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero se deshace de su participación en la compañía que motivó su nombramiento).

d) Cuando el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entienda que el Consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan.

e) Cuando falten a cuatro sesiones consecutivas del Consejo sin haber delegado la representación en otro miembro del Consejo.

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas el cese del Consejero cuando éste no presentara su dimisión concurriendo alguna de las circunstancias referidas en el presente artículo.

ii) Modificación de los estatutos de la Sociedad.

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales es el regulado con carácter general en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con los quórum de asistencia, y en su caso de mayorías, previstos en el artículo 103 de la citada Ley. Los acuerdos se adoptarán por mayoría ordinaria, salvo que por prescripción del apartado 2 del mencionado artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado. La mayoría

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

ordinaria necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con voto, presentes o representadas en la Junta.

g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.

El Consejo de Administración dispone de todas las competencias necesarias para administrar la Sociedad, confiará por regla general la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad a la Comisión ejecutiva, el Consejero delegado y el equipo directivo de la misma, y desarrollará la función general de supervisión y control de la actividad de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, el Art. 5º del Reglamento del Consejo señala que el Consejo de Administración en el ámbito de sus funciones de supervisión y control, tratará en el pleno y a través de sus Comisiones las siguientes materias:

- a) Respecto de la definición de estrategias generales de la Sociedad:
- Aprobar el Presupuesto anual de la Sociedad, estableciendo los objetivos económicos y líneas básicas de actuación, así como los planes y las políticas concretas destinadas a alcanzar dichos objetivos.
 - Supervisar los acuerdos a largo plazo de carácter comercial, industrial o financiero que tengan singular importancia estratégica para la Sociedad.
 - Establecer la política de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública.
- b) Respecto de las directrices de gestión:
- Aprobar la política en materia de autocartera.
 - Aprobar las operaciones de constitución y disolución de sociedades o participación en sociedades ya existentes que, por su cuantía o por su naturaleza, sean relevantes para la Sociedad, así como las operaciones de fusión, absorción, escisión o concentración en que esté interesada.
 - Aprobar las adquisiciones y enajenaciones de activos sustanciales y participaciones en el capital de sociedades, así como las operaciones financieras de la Sociedad que tengan un impacto significativo en la situación patrimonial o que, por cualquier otra circunstancia, resulten especialmente importantes.
 - Aprobar las inversiones y desinversiones que por su cuantía, o por su naturaleza, afecten significativamente a la situación patrimonial o a la estrategia de conjunto de la Sociedad.
 - Otorgar afianzamientos o actos equivalentes para garantizar obligaciones de entidades no participadas por la Sociedad.
 - Aprobar la cesión de derechos de propiedad industrial que pertenezcan a la Sociedad, y que tengan singular relevancia económica o para su imagen en el mercado.
 - Supervisar los compromisos derivados del sistema de previsión del personal que impliquen responsabilidades financieras a largo plazo de la Sociedad.
 - Identificar los principales riesgos de la sociedad, y establecer un seguimiento interno e información adecuados.
- c) Respecto de la transparencia y veracidad informativa de la Sociedad frente a los Mercados de Valores:
- Velar por la independencia e idoneidad profesional del Auditor Externo.



Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

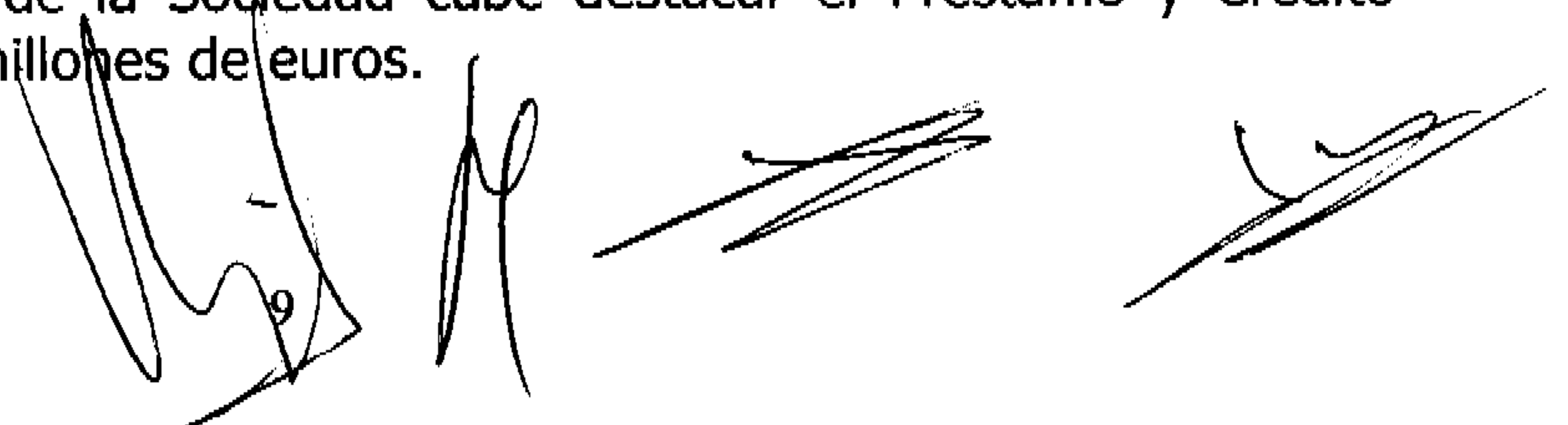
- Supervisar los servicios de auditoria interna, conociendo el proceso de información financiera y los sistemas internos de control.
- Supervisar los procesos de elaboración de la información financiera o no de carácter periódico dirigida a los accionistas o al mercado en general.
- Impulsar y supervisar la información a los mercados financieros, en particular, de cuantos hechos, decisiones y circunstancias puedan resultar relevantes para la cotización de las acciones.
- Adoptar las medidas necesarias para garantizar en lo posible una correcta formación de los precios de las acciones de la Sociedad y, en su caso, de sus participadas.
- Aprobar el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en relación con los Mercados de Valores, y, en su caso, las modificaciones del mismo que fueran pertinentes.
- d) Respecto de su propia organización y funcionamiento:
 - Nombrar, en su caso, al Secretario y Consejeros por el sistema de cooptación y aceptar la dimisión de los mismos.
 - Nombrar y cesar a los Consejeros que hayan de integrarse en las Comisiones previstas en este Reglamento y, en su caso, delegar facultades en el Presidente, el Vicepresidente, el o los Consejeros Delegados, la Comisión Ejecutiva y el Secretario, así como en las demás Comisiones previstas en este Reglamento, sin perjuicio de las limitaciones legales y estatutarias, o las que el mismo Consejo establezca.
 - Nombrar y revocar sus cargos y, en su caso, los de sus Comisiones.
 - Aprobar el Reglamento del Consejo de Administración y, en su caso, de sus Comisiones, así como las modificaciones del mismo que fueran pertinentes.
 - Aprobar el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo para su presentación a la Junta General Ordinaria de la Sociedad.

La Comisión Ejecutiva y el Consejero Delegado tienen delegadas todas facultades del Consejo de Administración legal, estatutaria y reglamentariamente delegables. El Presidente tiene igualmente poder notarial inscrito en el Registro Mercantil.

La Junta General de Accionistas celebrada el 1 de junio de 2007 adoptó determinados acuerdos, que posteriormente el Consejo de Administración celebrado a continuación de dicha Junta, haciendo uso de la facultad de sustitución otorgada por la Junta General, delegó en la Comisión Ejecutiva o en la Comisión de Nombramiento y Retribuciones en lo referente al Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD).

h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

Entre los acuerdos significativos que ha celebrado la Sociedad y que quedaría resuelto en caso de cambio de control de la Sociedad cabe destacar el Préstamo y Crédito Sindicados por importe de 325 millones de euros.



Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

i) Acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

Por otra parte, en 2007 se firmó un acuerdo de indemnización, según ha quedado recogido en el Informe Anual de Gobierno Corporativo 2007.

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2008

El pasado ejercicio fue el primero de los contemplados en el Plan Estratégico 2007-2011, que prevé la inversión de 288 millones de euros con el objetivo de obtener un Ebitda acumulado en 2011 de 480 millones de euros. Según el plan, en 2007 se cumplieron las previsiones tanto de inversión como de crecimiento tras invertir 63 millones de euros, el 22% del total, y obtener un Ebitda acumulado de 81,93 millones, un 6% superior a lo previsto en dicho plan.

El ejercicio 2008 será también muy importante en lo que a inversiones se refiere, mientras que en relación a los resultados se espera que estén en línea con los obtenidos en 2007.

Resultado del plan de inversiones que la compañía tiene en curso, durante 2008 entrarán en servicio nuevas capacidades en papel y cartón:

- Aumento de la capacidad de producción de papel en la máquina MP2 de Dueñas (Palencia) en 30.000 toneladas al año, un 11% más. Esta fábrica tendrá una parada en el mes de mayo de 30 días para acometer este proyecto, que requerirá de quince días más de curva de aprendizaje, tras su puesta en funcionamiento.
- La nueva onduladora de la fábrica de Alcolea de Cinca (Huesca) permitirá incrementar la producción desde los 81 millones de m² actuales a 120 millones de m² entre 2008 y 2009.

Respecto a la energía, este año tendrá una especial incidencia la aplicación del Real Decreto 661/2007, una legislación favorable que permite vender el 100% de la energía eléctrica a la red a un precio de venta con prima, y a su vez, comprar a la red sólo lo necesario a un precio de mercado.

En la fábrica de Dueñas ya se están realizando las inversiones necesarias para que en julio de 2009 entre en funcionamiento una nueva turbina de cogeneración de energía de 30MW, que también se beneficiará de la nueva legislación. Este proyecto también se enmarca dentro del plan de inversiones 2007-2011.

En el marco del plan estratégico, durante 2008 se seguirá con la modernización, homogenización y mejora de los sistemas de información, finalizando en el primer trimestre del año el importante proyecto de roll-out de SAP iniciado en 2007, la

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión Individual 2007

extensión de Optivision a las fábricas de papel en España, y la introducción de una nueva herramienta de planificación que simplificará y optimizará todo el proceso de elaboración de presupuestos.

Por último, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de accionistas, prevista para el próximo mes de mayo, un reparto de la reserva por prima de emisión entre sus accionistas por valor de 0,08 euros brutos por acción.

En Madrid, a 28 de marzo de 2008.

Los Administradores

Presidente:


José Miquel Isidro Rincón

Vocal:


Fernando Isidro Rincón

Vocal:


Jorge Requejo Liberal

Vocal:


Tres Azul, S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:


Vicente Guiltarte Gutiérrez

Vocal:


Enrique Isidro Rincón

Vocal:


Juan Jordano Pérez

Vocal:


Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

Vocal:


Francisco Javier Soriano Arosa

D. José Miguel Isidro Rincón, D. Enrique Isidro Rincón, D. Fernando Isidro Rincón, TRES AZUL, S.L., D. Juan Jordano Pérez, D. Vicente Guilarte Gutiérrez, D. Jorge Requejo Liberal, ZOCO INVERSIONES, S.L. y D. Francisco Javier Soriano Arosa, todos ellos como miembros del Consejo de Administración de la sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., (EUROPA&C, S.A.)**, entidad con domicilio social en Dueñas, Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96 y C.I.F. A-34158824, inscrita en el Registro Mercantil de Palencia al tomo 227, folio 208, página P-2350, inscripción 1ª.

DECLARAN

- Que, las cuentas anuales individuales e informe de gestión, así como las cuentas anuales consolidadas e informe de gestión de la sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2007, han sido firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.
- Que, hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Y para que conste a los efectos oportunos, se expide la presente declaración en Alcobendas, (Madrid), a veintiocho de marzo de dos mil ocho.

D. José Miguel Isidro

D. Enrique Isidro

D. Fernando Isidro

D. Vicente Guilarte

D. TRES AZUL, S.L.

(Representada por D. Fernando Padilla)

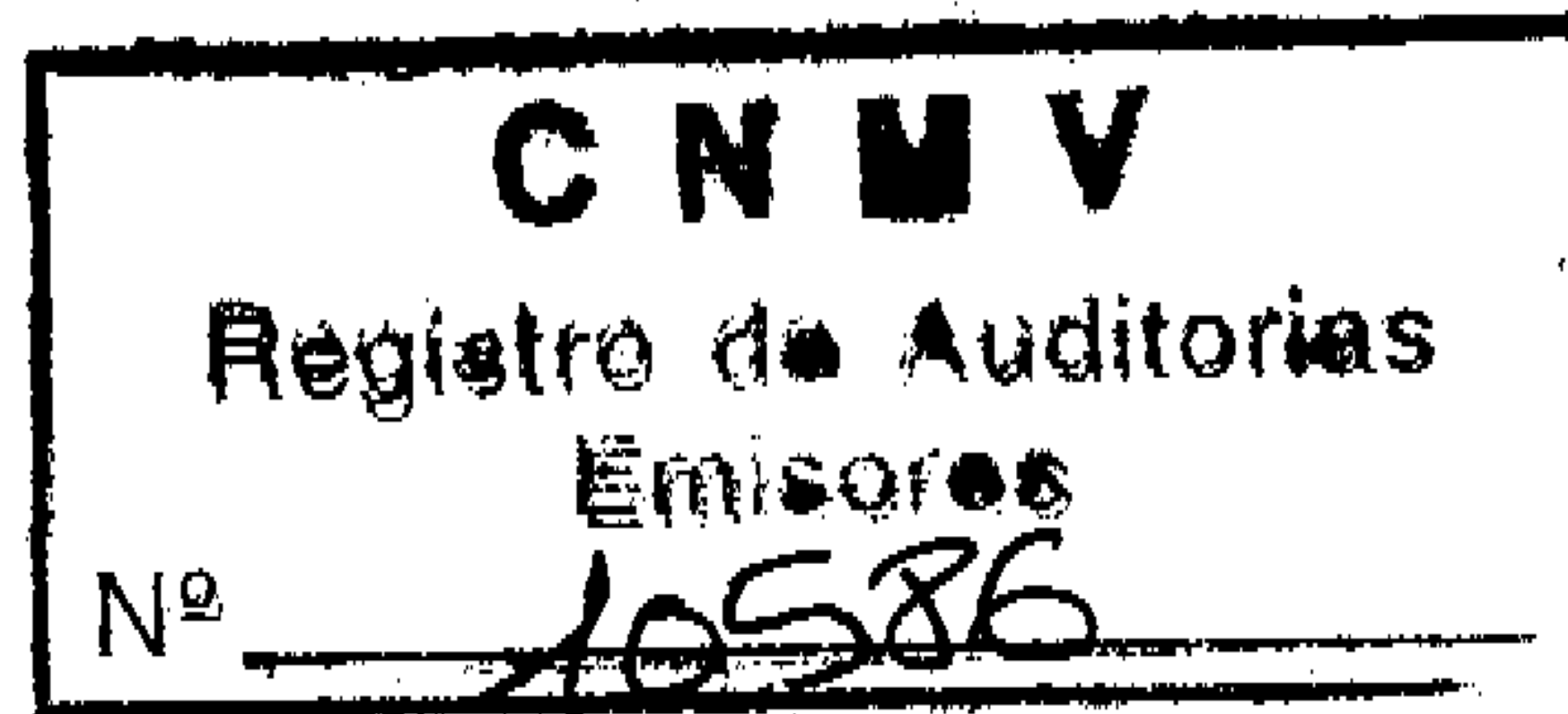
D. Jorge Requejo

D. ZOCO INVERSIONES, S.L.

(Representada por D. Victoriano López-Pinto)

D. Juan Jordano

D. Francisco Javier Soriano Arosa



**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 2007, 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.

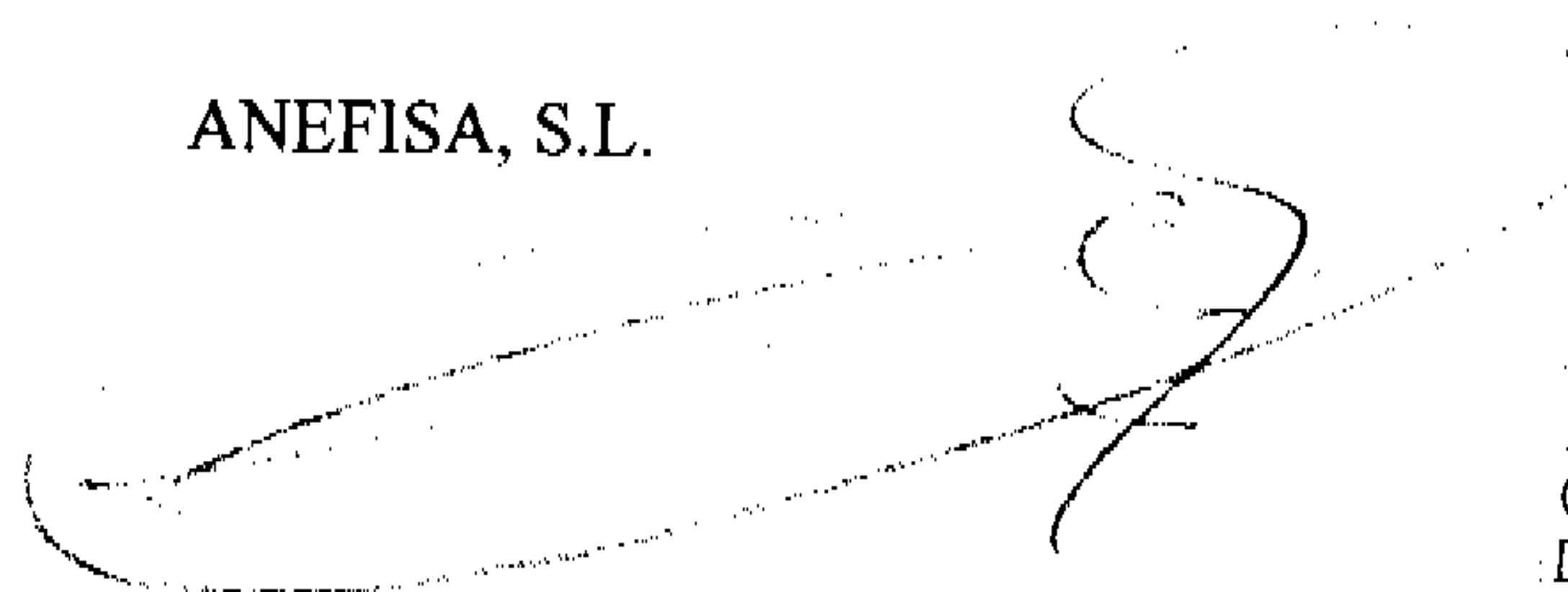
2.- Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2007 se han elaborado aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 19 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, formuladas conforme las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), en el que expresamos una opinión favorable.

3.- En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 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 2007 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 2007 a efectos comparativos.

4.- El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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, 15 de abril de 2008



Fdo.: Ángel Núñez Angulo

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

Año **2008** Nº **01/08/01152**
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.
 Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Balances de Situación Consolidado a 31 de Diciembre de 2007 y 2006
 (Expresados en miles de euros)

ACTIVO	Notas	2.006	
		2.007	Reexpresado
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inmovilizado Material	5	423.608	389.677
Fondo de Comercio	6	73.881	41.359
Otros activos intangibles	7	8.849	11.374
Inversiones en Sociedades por el Método de la Participacion	9	3.396	1.218
Activos financieros no corrientes	8	2.215	4.901
Activos por impuestos diferidos	22	11.350	10.879
Otros activos no corrientes			64
Total activos no corrientes		523.300	459.473
ACTIVOS CORRIENTES			
Existencias	10	51.696	45.773
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	11	66.620	62.639
Otros activos financieros corrientes	8	834	658
Efectivo y otros medios liquidos equivalentes	12	98.228	65.640
Total activos corrientes		217.377	174.711
TOTAL ACTIVO		740.678	634.184

PASIVO	Notas	2.006	
		2.007	Re-expresado
PATRIMONIO NETO			
Capital		147.511	105.753
Prima de Emisión		31.024	5.112
Otras reservas		6.673	5.840
Ganancias acumuladas		101.805	82.106
Ingresos y gtos. netos reconocidos directam. sobre el patrimonio neto		(1.736)	-
Compromisos por pagos basados en acciones		1.177	-
Acciones propias		(5.166)	(974)
Patrimonio atribuible a tenedores de instrumentos de Patrimonio Neto de la Dominante		281.288	197.836
Patrimonio atribuible a Minoritarios	6	1.455	35.063
Total Patrimonio Neto	13	282.742	232.899
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	15	230.294	199.471
Otros pasivos financieros	17	43.909	30.236
Pasivos por impuestos diferidos	22	28.182	29.506
Provisiones para compromisos con el personal	18	7.896	10.714
Otras provisiones		1.761	32
Otros pasivos no corrientes	19	1.779	3.029
Total pasivos no corrientes		313.821	272.988
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con Entidades de Crédito	15	24.359	37.765
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20	112.192	81.827
Provisiones	21	3.172	3.584
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	22	4.392	5.121
Total pasivos corrientes		144.114	128.297
TOTAL PASIVO		740.678	634.184

La memoria adjunta forma parte de las cuentas anuales consolidadas.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas a 31 de Diciembre de 2007 y 2006
(Expresadas en miles de euros)

	Notas	2.007	2.006 Reexpresado
Ingresos ordinarios	23	384.664	343.258
Otros Ingresos	23	9.385	10.869
Variación existencias productos terminados		2.760	(1.586)
Total Ingresos Operativos		396.809	352.542
Consumos de materias primas y otros aprovisionamientos		173.026	150.243
Gastos por retribuciones a empleados	23	55.253	57.633
Dotación a la amortización	5 y 7	31.258	29.761
Otros Gastos	23	86.600	86.016
Total Gastos Operativos		346.137	323.654
Beneficio operativo		50.672	28.888
Ingresos Financieros		3.628	1.590
Gastos Financieros		(15.546)	(12.803)
Resultado de Instrumentos Financieros Derivados	16	3.451	(2.567)
Participación en el rtdo. del ejercicio de soc. contabilizadas aplicando el método de la participación	9	74	-
Resultado de la enajenación de participaciones financieras	6	1.077	-
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas		43.356	15.108
Gasto por impuesto sobre las ganancias	22	(11.554)	(1.721)
Beneficio del ejercicio de actividades continuadas		31.803	13.387
Beneficio del ejercicio		31.803	13.387
Atribuible a:			
Intereses minoritarios		(176)	2.339
Tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad dominante		31.978	11.048

La memoria adjunta forma parte de las cuentas anuales consolidadas.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidados para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de euros)

PATRIMONIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE

	Capital	Prima de Emisión	Otras Reservas	Ganancias acumuladas	Otros Instrum. de Patrim. Neto	Ingr. y glos. netos reconoc. directamente sobre el patrimonio	Comprom. por pagos basados en acciones	Acciones Propias	Dividendo a cuenta	TOTAL	Intereses Minoritarios	TOTAL PATRIM. NETO
Saldo al 1 de Enero de 2006	104.905	5.487	-	43.600	26.326	-	-	(398)	(1.017)	178.904	43.144	222.048
Aumentos de capital	848	1.191								2.038		2.038
Pago accionistas con cargo a prima de emisión		(1.567)								(1.567)		(1.567)
Dividendos distribuidos				(1.017)					1.017	(216)		(216)
Participación en beneficios del Consejo de Administración				(216)						(577)		(577)
Adquisición de acciones propias				11.048				(577)		11.048	2.339	13.387
Resultado del ejercicio					6.416					6.416	(9.402)	(2.986)
Ajustes variación particip. Gescartao											(519)	(519)
Actualiz. activos Gescartao particip. anter.												
Saldo al 31 de diciembre de 2006	105.753	5.112	5.840	53.415	32.743	-	-	(974)	-	196.047	35.561	231.608
Corrección de errores				28.691	(32.743)					1.789	(498)	1.291
Saldo al 31 de diciembre de 2006 Reexpresado	105.753	5.112	5.840	82.106	0	-	-	(974)	-	197.836	35.063	232.899
Aumentos de capital	20.052	39.638								59.690		59.690
Aumentos de capital con cargo a reservas	21.706	(10.359)		(11.347)						-		-
Gastos de aumentos de capital										(227)		(227)
Distribución de la prima de emisión de acciones						(227)				(3.367)		(3.367)
Dotación reservas acciones propias				(833)						-		-
Adquisición y venta de acciones propias										(3.546)		(3.546)
Variación valor razon. Instr. Deriv. de cobertura, neto de imptos.						646		(4.192)		(2.155)		(2.155)
Plan de acciones para administr. ejecut. y directivos (PAAD)						(2.155)				1.177		1.177
Cambios en el perímetro de consolidación							1.177			-	(33.433)	(33.433)
Resultado del ejercicio				31.978						31.978	(176)	31.803
Otros				(99)						(99)		(99)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	147.511	31.024	6.673	101.805	0	(1.736)	1.177	(5.166)	-	281.288	1.455	282.742

La memoria adjunta forma parte de las cuentas anuales consolidadas.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados de Flujos de Efectivo Consolidados para los ejercicios tds. en 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de euros)

	2.007	Reexpresado 2.006
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Beneficio del ejercicio	31.803	13.387
<i>Ajustes por:</i>		
Amortizaciones	31.258	29.761
Variación de provisiones	1.729	1.623
Dotaciones a la provisión por deterioro de activos financieros	126	-
Efecto en resultados del cambio del plan de pensiones y dotación del ejercicio	(1.682)	-
Dotación a la provisión del PAAD	1.177	-
Ingresos financieros	(3.628)	(1.590)
Gastos financieros	15.546	12.803
Gasto por impuesto sobre las ganancias	11.554	-
Resultado de instrumentos financieros derivados no de cobertura	(3.451)	-
Participación en los resultados de sociedades cont. método participación	(74)	-
(Beneficios) / pérdidas en la enajenación del inmovilizado material e intangible	(3.631)	-
(Beneficios) / pérdidas en la venta de participaciones en sociedades dependientes	(1.077)	-
Variación de provisiones de circulante	(1.390)	-
Subvenciones de capital diferidas	(732)	(1.133)
Flujo de efectivo bruto de explotación	77.528	54.851
Cambios en el capital circulante		
(Aumento) / Disminución de Existencias	(5.923)	2.303
(Aumento) / Disminución de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	(3.980)	(7.166)
(Aumento) / Disminución del circulante no financiero		(681)
(Aumento) / Disminución de Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	22.304	7.301
Cambios en el capital circulante	12.401	1.757
Efectivo generado por las actividades de explotación	89.929	56.608
Intereses pagados	(17.468)	(12.803)
Pagos a cargo del fondo de pensiones	(1.136)	-
Impuesto sobre las ganancias (pagado) /cobrado	(11.970)	-
Efectivo generado por las operaciones	59.355	43.805
Flujo de efectivo de las actividades de inversión		
Procedente de la venta de inmovilizado material e intangible	12.075	
Procedente de la venta o liquidación de sociedades dependientes y asociadas	2.295	
Intereses recibidos	3.628	1.590
Adquisición de instrumentos de patrimonio en sociedades contab. método participac.	(3.000)	-
Adquisición del inmovilizado material y activos intangibles	(64.966)	(61.127)
Adquisición de instrumentos de patrimonio en sociedades dependientes	(15.838)	(17.070)
Subvenciones recibidas / (reintegradas)	(517)	-
Flujo neto generado por las actividades de inversión	(66.323)	(76.607)
Flujo de efectivo de las actividades financieras		
Procedente de las emisiones dinerarias de capital	2.828	847
Gastos de ampliación de capital	(227)	-
Procedente de la obtención de financiación de las entidades de crédito	19.339	50.532
Procedente de cobros de activos financieros no corrientes y corrientes	3.796	262
Procedente de otros pasivos financieros	597	-
Variación en otros instrumentos de patrimonio		6.683
Compra y venta de acciones propias	(3.546)	(577)
Procedente de la obtención de financiación de proveedores de inmovilizado	20.134	10.143
Dividendos pagados y distribución de prima de emisión	(3.367)	(1.782)
Efectivo neto generado por las actividades financieras	39.555	66.108
Aumento neto de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	32.587	33.306
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al 1 de enero	65.640	32.334
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al 31 de diciembre	98.228	65.640

La memoria adjunta forma parte de las cuentas anuales consolidadas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

Papeles y Cartones Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad), que fue constituida el 31 de diciembre de 1995, es la cabecera de un grupo (en adelante el Grupo o Grupo Europac) cuya actividad principal es la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes, la producción de embalajes de cartón y la generación de energía eléctrica.

El Grupo, que tiene sus oficinas centrales en Alcobendas (Madrid), dispone de los siguientes centros de producción:

- España:
 - o Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
 - o Cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca), Ribarroja del Turia (Valencia) y Barcelona
 - o Cogeneración: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
- Portugal:
 - o Papel: Viana do Castelo
 - o Cartón: Gillhabreu (Villa do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar, Mourao y Madeira
 - o Cogeneración: Viana do Castelo

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

Durante el año 2000, la sociedad de inversión Imocapital SGPS S.A. (en adelante Imocapital), participada al 50% por Europac y Sonae Industria, adquirió el 65% del grupo público portugués Gescartão S.G.P.S., S.A. (en adelante Gescartão). Durante 2005, Europac compró a Sonae su participación en Imocapital elevando su participación en la filial Gescartão, hasta el 81,7%. Durante el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 15,3% de las acciones de Gescartão que aún no poseía, mediante el canje de 3,5 acciones de la primera por cada acción de la segunda. Como resultado de dicha operación, así como de un posterior proceso de adquisición potestativa (Squeeze Out), Europac alcanzó durante 2007 una participación directa e indirecta en su filial portuguesa del 100%, que resultó excluida del mercado de valores portugueses.

Europac cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona e Euronext Lisbon.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

1.2. SOCIEDADES DEPENDIENTES, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

En el Anexo 1 de estas cuentas anuales consolidadas se encuentra un detalle de las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas que componen el Grupo Europac, junto con una descripción de su actividad principal.

Variaciones en el perímetro de consolidación

Variaciones del ejercicio 2006:

Durante el primer semestre del ejercicio 2006 el Grupo vendió el 100% de las acciones de Papelnova, Recolha e Recuperacao de Desperdicios, S.A., así como la participación del 40% que poseía en Marimbal Embalgens da Marinha, Lda.

En septiembre de 2006, fue adquirido el 51% del capital de la Sociedad Manuel Rodríguez de Almeida, Lda (MRA). Según el acuerdo establecido entre las partes, el Grupo mantiene una opción de compra sobre el restante 49% del capital.

Durante 2006 el Grupo adquirió un porcentaje adicional de Gescartão del 2,9%.

Asimismo en 2006 fue adquirido un 1% adicional en Cartonajes Esteve y Nadal S.L., por un valor de compra de 36 miles euros que generó un Fondo de Comercio de 6 miles de euros.

Adicionalmente fue constituida la sociedad "Iberia Capital -Fundo Especial de Inversión Inmobiliario Fechado" en diciembre de 2006.

Variaciones del ejercicio 2007:

Durante el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 15,3% de las acciones de Gescartão que aún no poseía, mediante el canje de 3,5 acciones de la primera por cada acción de la segunda. Como resultado de esta operación y el posterior proceso de Squeeze Out, Europac alcanzó durante 2007 una participación directa e indirecta en Gescartão del 100%. Como resultado de esta adquisición, el saldo de "Patrimonio Atribuible a Minoritarios" correspondiente a Gescartão y sus sociedades dependientes disminuyó en 34.656 miles de euros y el saldo de "Fondo de Comercio" fue incrementado en 30.732 mil euros (véase nota 6).

Durante el mes de enero de 2007, la Sociedad suscribió la totalidad de una ampliación de capital de 1.500 miles de euros llevada a cabo por su filial Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 70%. Mediante esta operación Europac ha adquirido el control de Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. y ésta ha sido integrada globalmente en las cuentas anuales consolidadas de 2007 (proporcionalmente en 2006). Como resultado de esta operación, los activos netos de esta sociedad incorporados en las Cuentas Anuales Consolidadas y el "Patrimonio Atribuible a Minoritarios" aumentaron en 1.294 y 776 miles de euros, respectivamente, este último como consecuencia de la incorporación del 30% de los activos netos no controlado por el grupo.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El 20 de septiembre de 2007, la Sociedad suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió por 3.000 miles de euros el 44,25% de Eipe Cartón, S.A., cuya actividad principal es la fabricación de embalajes de cartón especiales, previa venta a ésta de los activos que Europac poseía en su centro de producción de Torres de la Alameda. Bajo dicho acuerdo, Eipe Cartón, S.A. se subrogó al contrato de arrendamiento de la nave y a los derechos y obligaciones que Europac tenía frente a los empleados de dicho centro productivo. La plusvalía de esta operación asciende a 1.476 miles de euros (véase "Otros ingresos" en la nota 23). Eipe Cartón, S.A. ha sido consolidada en las Cuentas Anuales Consolidadas de Europac mediante el método de la participación.

Multienergías AIE, que se encontraba inactiva desde el año 2005, es una agrupación de interés económico que se constituyó con objeto de producir y suministrar vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural a la factoría de Dueñas (Palencia) propiedad de Europac. El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (IDAE), participaba en el 22,73% de la misma, siendo Europac el propietario del restante 77,27%. Con fecha 1 de Marzo de 2004, el Europac interpuso demanda ante el Juzgado de primera instancia de Madrid en reclamación de las cantidades abonadas por esta por cuenta del IDAE para la financiación de la Agrupación durante los ejercicios 1998 a 2003, las cuales ascendían a 1.846 miles de euros. En Julio de 2007 el Juzgado de Primera Instancia nº36 de Madrid falló a favor de Europac, condenando al IDAE al pago de 2.890 miles de euros, correspondientes al principal reclamado más los intereses de demora. Dicho importe ya ha sido satisfecho por el IDAE. Tras el fallo del juzgado, la Asamblea General Extraordinaria de Multienergías AIE, celebrada el 31 de diciembre de 2007 decidió la liquidación de la compañía. El impacto de la liquidación de Multienergías AIE no es relevante a los efectos de estas Cuentas Anuales Consolidadas.

En el mes de junio de 2007 Europac ha desembolsado 24 miles de euros correspondientes a una ampliación de capital en Renova Generación de Energías Renovables, S.L., sin incrementar su porcentaje de participación en ésta.

El 9 de febrero de 2007, el Grupo vendió su inversión en Investalentejo, SGPS, S.A. habiéndose generado una plusvalía de 1,1 millones de euros (véase nota 6).

El 2 de julio de 2007, el Grupo adquirió el 100% del capital de Sociedade Imobiliária do Baldio de Paula, cuya actividad principal consiste en la explotación de actividades cinéticas.

Adicionalmente, debido a la adquisición de Industria Cartonera Asturiana, S.L. (ICA) por Cartonajes Santander, S.L. mediante la entrada de los antiguos socios de la primera en el capital de la segunda, la participación del Grupo en Cartonajes Santander se ha visto reducida de un 40,0% a un 36,6%. Tras dicha operación, el Grupo ha dejado de tener control conjunto sobre Cartonajes Santander y ésta y sus sociedades dependientes han pasado a ser consolidadas en 2007 por el método de la participación (integración proporcional en 2006).

En Diciembre de 2007 la sociedad Cartopor-Cartao Portugues, S.A. fue absorbida por fusión por Fábrica de Papel do Ave, S.A. Ambas sociedades están participadas al 100%

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

por el Grupo, motivo por el cual esta operación no tiene impacto alguno en las Cuentas Anuales Consolidadas.

La pérdida neta consolidada aportada en 2007 por las operaciones anteriormente descritas asciende a 516 miles de euros.

Los impactos de las operaciones descritas en los estados financieros consolidados se detallan en el anexo V de estas Cuentas Anuales Consolidadas.

2.- PRINCIPIOS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades dependientes, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Undécima de la ley 62/2003 de 30 de diciembre aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea (NIIF-UE). El grupo adoptó las NIIF-UE al 1 de enero de 2004 y aplicó en dicha fecha la NIIF 1 "Adopción por primera vez e las Normas Internaciones de Información Financiera"

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2007 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificaciones.

El ejercicio económico de Europac y de todas sus sociedades dependientes se inicia el 1 de enero y termina el 31 de diciembre de cada año.

Los importes contenidos en estas cuentas anuales consolidadas están expresados, salvo indicación en contrario, en miles de euros. El euro es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

Las cuentas anuales de la Sociedad dominante han sido formuladas por los administradores en documento separado de estas cuentas anuales consolidadas.

Estas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2007, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados.

Estas cuentas anuales consolidadas se han preparado utilizando el principio de coste histórico, con la excepción de los instrumentos financieros derivados que han sido registrados a valor razonable.

El cambio de aplicación informática para llevar a cabo la consolidación de las sociedades dependientes y la Sociedad dominante del Grupo ha puesto de manifiesto la existencia de determinados errores en los estados financieros consolidados del ejercicio 2006. Con el objeto de corregir dichos errores y, de acuerdo con la NIC 8, el Balance de Situación y la



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada han sido reexpresados. Los ajustes y reclasificaciones realizados para llevar a cabo la reexpresión han sido los siguientes:

- 1) Reclasificación al epígrafe "Activos por Impuestos Diferidos" de saldos deudores de impuestos diferidos, que se encontraban clasificados minorando el saldo de "Pasivos por impuestos diferidos". El importe de la reclasificación ha ascendido a 4,4 millones de euros.
- 2) Reclasificación de saldos deudores de impuestos diferidos, que se encontraban clasificados como activos corrientes en "Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar" a "Activos por Impuestos Diferidos". Importe de la reclasificación: 3,2 millones de euros.
- 3) Contabilización de impuestos diferidos que no fueron registrados en el reconocimiento a valor razonable de determinados activos de combinaciones de negocios y provisiones realizadas a nivel consolidado. El efecto de dichos ajustes es una disminución del capítulo "Fondo de Comercio" en 2,2 millones de euros y un incremento de los epígrafes "Activos por Impuestos Diferidos", "Ganancias Acumuladas" e "Intereses Minoritarios" de 3,2, 0,7 y 0,3 millones de euros, respectivamente.
- 4) Reclasificación de determinadas subvenciones asociadas a Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, que se encontraban clasificadas en el pasivo corriente como "Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar" a "Otros Pasivos No Corrientes", por un importe total de 1.3 millones de euros.
- 5) Reclasificación de las provisiones por consumo y deterioro de valor de los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, que se encontraban clasificadas en el capítulo "Provisiones" del Pasivo Corriente y en "Otros Pasivos no Corrientes" a "Otros Activos Intangibles". Dicha reclasificación ha originado una reducción de los capítulos "Provisiones", "Otros Pasivos no Corrientes" y "Otros Activos Intangibles" de 5,9, 0,8 y 6,7 millones de euros, respectivamente.
- 6) En el epígrafe "Patrimonio Neto" han sido reclasificados 32,7 millones de euros correspondientes a "Ganancias Acumuladas" que se encontraban contabilizados en "Otros Instrumentos de Patrimonio Neto".
- 7) El valor razonable de determinados instrumentos derivados, cuyo importe asciende a 4,2 millones de euros, ha sido reclasificado del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del Pasivo Corriente a "Otros Pasivos Financieros", del Pasivo no Corriente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

8) Han sido realizados, asimismo, otros ajustes y reclasificaciones que han tenido efecto en los siguientes capítulos:

Millones de euros	
Activo	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(2,3)
Total Activo	(2,3)
Pasivo	
Ganancias acumuladas	1,1
Intereses minoritarios	(0,8)
Otros pasivos financieros	(0,6)
Otros pasivos no corrientes	0,5
Deudas con entidades de cto.	0,9
Acreedores y otras cuentas por pagar	(3,4)
Total Pasivo	(2,3)

A partir del 1 de enero de 2007 se adoptó la norma NIIF 7, "Instrumentos financieros: Información a Revelar", así como las modificaciones de la NIC 1 sobre desgloses de capital, ambas de aplicación obligatoria a partir de dicha fecha.

2.2. CONSOLIDACIÓN

a) Entidades Dependientes

Son todas las entidades sobre las que la Sociedad dominante, directa o indirectamente a través de otras dependientes, ejerce control. El control es el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades, considerándose a estos efectos, en su caso, la existencia de derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles al cierre del ejercicio en poder del Grupo o de terceros.

Los estados financieros de las entidades dependientes se incluyen en las cuentas anuales consolidadas desde la fecha de adquisición, que es aquella en la que el grupo obtiene efectivamente el control de las mismas. Las entidades dependientes se excluyen de la consolidación desde la fecha en la que se ha perdido el control. La consolidación de los resultados generados por sociedades cuyo control se adquiere en el ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al periodo comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre del ejercicio.

El Grupo aplicó la excepción contemplada en la NIIF 1 en relación con las combinaciones de negocios, motivo por el cual solamente las combinaciones de negocios efectuadas a partir del 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF-UE, han sido registradas mediante el método de adquisición. Las adquisiciones de entidades efectuadas con anterioridad a dicha fecha se registraron de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados anteriores, una vez consideradas las correcciones y ajustes necesarios en la fecha de transición.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

En la contabilización por la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición y su integración en los estados financieros consolidados es global. El coste de adquisición se corresponde con 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. Asimismo los ajustes al coste de la combinación de negocios que dependen de hechos futuros, forman parte del mismo siempre que su importe fuese probable y pudiera ser valorado de forma fiable.

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. El exceso de coste de adquisición del porcentaje del negocio adquirido sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como Fondo de Comercio.

Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la dependiente adquirida, una vez debidamente reconsiderado el coste de la combinación y los valores razonables de los activos netos adquiridos la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

i) Intereses minoritarios

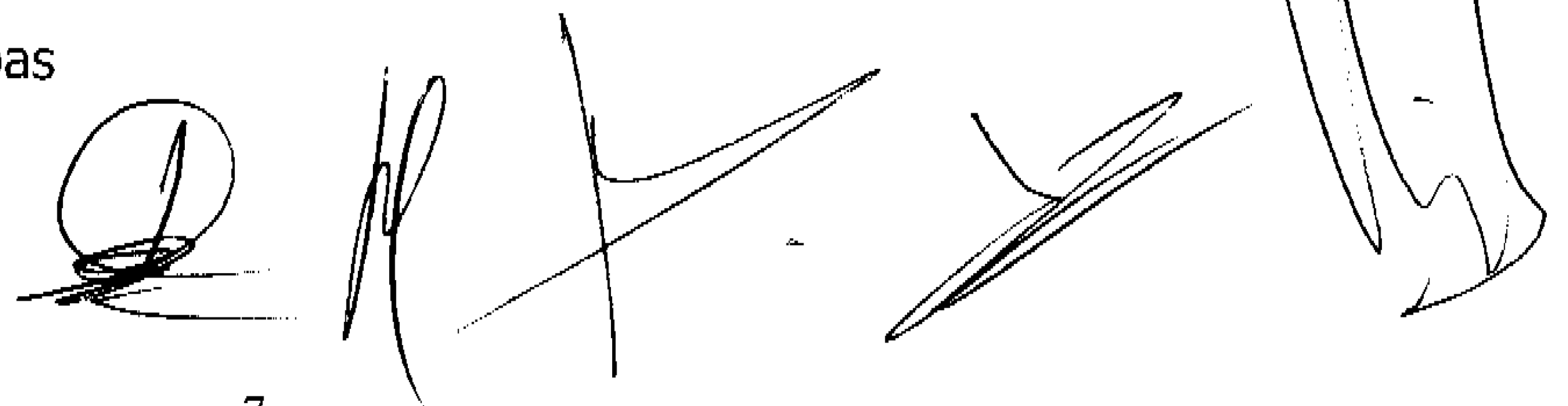
Los intereses minoritarios en la entidad dependiente, se registran por el porcentaje de participación en el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos y se presentan en el patrimonio neto del balance de situación consolidado de forma separada del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante. La participación de los intereses minoritarios en los beneficios o las pérdidas del ejercicio se presenta igualmente de forma separada en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La participación del Grupo y de los intereses minoritarios en los beneficios o pérdidas y en los cambios en el patrimonio neto de las entidades dependientes, se determinan a partir de los porcentajes de participación de los accionistas minoritarios, de acuerdo con la definición de control anteriormente mencionada.

ii) Valores determinados de manera provisional

Si la combinación de negocios sólo puede determinarse de forma provisional, los activos netos identificables se registran inicialmente por sus valores provisionales, reconociéndose los ajustes efectuados durante el periodo de doce meses siguientes a la fecha de adquisición como si éstos se hubieran conocido en dicha fecha. Transcurrido el mencionado periodo, cualquier ajuste distinto de los relacionados con la existencia de pagos contingentes o activos por impuestos diferidos de la adquirida no reconocidos inicialmente tiene la consideración de corrección de errores y se reconoce siguiendo los criterios establecidos en la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores.

iii) Adquisiciones por etapas



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

En las combinaciones de negocios realizadas por etapas, a los efectos de la cuantificación del fondo de comercio asociado a la transacción, cada transacción se trata de forma separada, utilizándose la información sobre el coste de la transacción y el valor razonable a la fecha de la transacción de los activos netos identificables, hasta que la Sociedad adquiere el control de la sociedad participada. En adquisiciones posteriores a la toma de control, la cuantificación del fondo de comercio adquirido en cada transacción es estimada considerando el coste de la transacción y el valor en libros consolidados de los activos identificables, sin reconocer ajustes a su valor razonable.

Cualquier ajuste a los valores razonables relacionados con la participación mantenida por el Grupo antes de la fecha en la que se hubiera obtenido el control es objeto de revalorización registrándose la contrapartida en cuentas de patrimonio neto.

iv) Otros aspectos relacionados con la consolidación de entidades dependientes

Las transacciones y saldos mantenidos con empresas del Grupo y los beneficios o pérdidas no realizados, cuando son significativos, son eliminados en el proceso de consolidación. No obstante, las pérdidas no realizadas han sido consideradas como un indicador de deterioro del valor de los activos transmitidos.

Las políticas contables de las entidades dependientes se han adaptado a las políticas contables del Grupo, para transacciones y otros eventos que, siendo similares se hayan producido en circunstancias parecidas

Los estados financieros de las entidades dependientes utilizados en el proceso de consolidación están referidos a la misma fecha de presentación y mismo periodo que los de la Sociedad dominante.

b) Negocios conjuntos

Se consideran negocios conjuntos a aquellos en los que existe un acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, de forma que las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, relativas a la actividad requieren el consentimiento unánime del Grupo y del resto de partícipes.

Las inversiones en entidades controladas de forma conjunta se registran por el método de consolidación proporcional desde la fecha en la que se ejerce control conjunto y hasta la fecha en que cesa dicho control conjunto.

El Grupo incluye la parte proporcional de activos, pasivos, ingresos, gastos, ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto y flujos de efectivo de la entidad controlada de forma conjunta, combinándolos línea por línea con las partidas similares de las cuentas anuales consolidadas.

Los beneficios o pérdidas no realizados de las aportaciones no monetarias o transacciones descendentes entre el Grupo y los negocios conjuntos, se registran atendiendo a la sustancia de las transacciones. En este sentido, en el caso de que

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

los activos transmitidos se mantengan en el negocio conjunto y el Grupo haya transmitido los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los mismos, sólo se reconocen la parte proporcional de los beneficios o pérdidas que corresponden al resto de partícipes. Asimismo, las pérdidas no realizadas no se eliminan en la medida que constituyan una evidencia de deterioro de valor del activo transmitido.

Los beneficios o pérdidas de transacciones ascendentes entre los negocios conjuntos y el Grupo, sólo se registran por la parte proporcional de los mismos que corresponde al resto de partícipes, aplicándose los mismos criterios de reconocimiento en el caso de pérdidas que se describen en el párrafo anterior.

El Grupo ha procedido a realizar los ajustes de homogeneización valorativa y temporal necesarios mediante la aplicación de los criterios a los que se hace referencia en la nota 2.2, a) iv) anterior.

c) Sociedades Asociadas

Se consideran entidades asociadas, aquellas sobre las que la Sociedad, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce influencia significativa. La influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de una entidad, sin que suponga la existencia de control o de control conjunto sobre la misma. En la evaluación de la existencia de influencia significativa, se consideran los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles en la fecha de cierre de cada ejercicio, considerando, igualmente, los derechos de voto potenciales poseídos por el Grupo o por otra entidad.

Las inversiones en entidades asociadas se registran por el método de la participación desde la fecha en la que se ejerce influencia significativa hasta la fecha en la que la Sociedad no puede seguir justificando la existencia de la misma.

La adquisición de entidades asociadas se registra aplicando el método de adquisición al que se hace referencia en el caso de entidades dependientes. El exceso entre el coste de la inversión y el porcentaje correspondiente al Grupo en los valores razonables de los activos netos identificables, se registra como fondo de comercio. El defecto se excluye del valor contable de la inversión y se registra como un ingreso en la determinación de la participación del inversor en los resultados de la asociada del ejercicio en que se ha adquirido. El fondo de comercio, neto de las pérdidas acumuladas por deterioro de valor, se incluye en el valor contable de la inversión contabilizada aplicando el método de la participación.

La participación del Grupo en las pérdidas de la asociada obtenidas desde la fecha de adquisición se registra como una disminución del valor de la inversión con cargo al epígrafe de "Provisión participaciones en capital a largo plazo empresas asociadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los beneficios y pérdidas no realizados en las transacciones realizadas entre el Grupo y las entidades asociadas sólo se reconocen en la medida que corresponden a participaciones de otros inversores no relacionados. Se exceptúa de la aplicación de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

este criterio el reconocimiento de pérdidas no realizadas que constituyan una evidencia del deterioro de valor del activo transmitido .

Las políticas contables de las entidades asociadas han sido objeto de homogeneización temporal y valorativa en los mismos términos a los que se hace referencia en la nota 2.2, a) iv) anterior.

El Grupo aplica los criterios de deterioro desarrollados en la NIC 39 con el objeto de determinar si es necesario registrar pérdidas por deterioro adicionales a las ya registradas en la inversión neta en la asociada o en cualquier otro activo financiero mantenido con la misma como consecuencia de la aplicación del método de la participación. El cálculo del deterioro se determina como resultado de la comparación del valor contable asociado a la inversión neta en la asociada con su valor recuperable, entendiéndose por valor recuperable el mayor del valor en uso o valor razonable menos los costes de venta.

2.3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

a) Segmentos de negocio

Dentro de las distintas fases que componen el proceso de producción y comercialización de embalajes de cartón, Grupo Europac está presente tanto en la fabricación y comercialización de papel para embalajes de cartón como en la fabricación y comercialización de planchas de cartón ondulado y cajas de cartón, las cuales utilizan el papel para embalajes de cartón como materia prima. Adicionalmente, las plantas de fabricación de papel disponen de centrales eléctricas que venden energía a la red en régimen de cogeneración. El grupo realiza otras actividades con carácter residual como pueden ser los servicios portuarios y recogida y venta de papel usado.

La naturaleza del producto y del proceso de producción, la base de clientes y el mercado, los canales de distribución, los riesgos comerciales, los márgenes y rendimientos de los negocios mencionados en el párrafo anterior están claramente diferenciados, motivo por el cual todos ellos son gestionados en Grupo Europac de forma autónoma. Por este motivo constituyen segmentos de negocio en Europac:

- La producción y comercialización de papel
- La producción y comercialización de Cartón
- La producción y comercialización de Energía
- Otras actividades

b) Segmentos geográficos

Grupo Europac lleva a cabo los negocios mencionados en el apartado anterior en el mercado Español y Portugués, principalmente, los cuales tienen entornos comerciales, legales y económicos distintos. La similitud de las condiciones comerciales, políticas y económicas, así como la proximidad de las operaciones, determinan la identificación de cuatro segmentos geográficos:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

- España
- Portugal
- Unión Europea
- Resto

c) Segmentos principales y secundarios

El origen y la naturaleza de los riesgos y rendimientos de la actividad de Grupo Europac reside, fundamentalmente, en los segmentos de negocio y en menor medida en los segmentos geográficos, a lo cual responde también el diseño de la organización interna, de toma de decisiones y el sistema de información al Consejo de Administración y a la Dirección del Grupo.

La información relativa a los segmentos del Grupo se desarrolla en la nota 3.

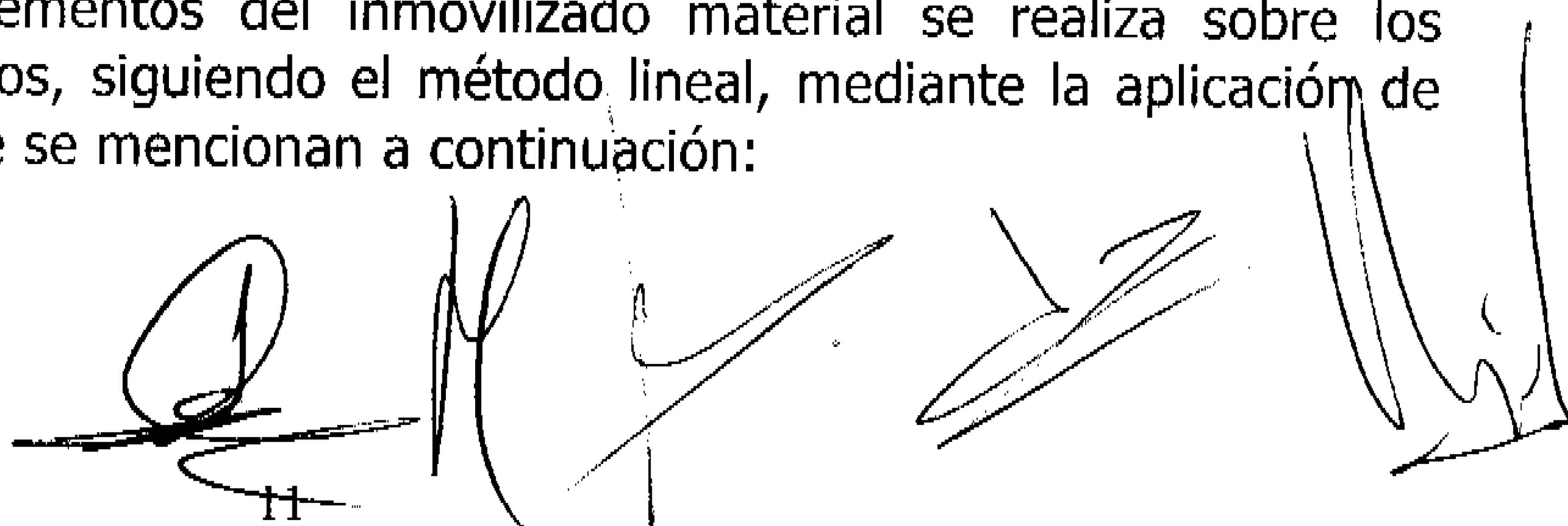
2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

El inmovilizado material se reconoce por su valor de coste de adquisición, menos la amortización acumulada y, en su caso la pérdida acumulada por deterioro del valor. El coste del inmovilizado material construido por el Grupo se determina siguiendo los mismos principios que si fuera un inmovilizado adquirido, considerando además los criterios establecidos para el coste de producción de las existencias. La capitalización del coste de producción se realiza mediante el abono de los costes imputables al activo en cuentas del epígrafe "trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizados, siguiendo el método lineal, mediante la aplicación de los periodos de vida útil que se mencionan a continuación:



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

	<u>Vida útil (Años)</u>
Construcciones	10-50
Instalaciones técnicas	12-25
Maquinaria	11-22
Utillaje	4-25
Mobiliario	4-20
Equipos de proceso de información	4-8
Elementos de transporte	7-18
Otro inmovilizado	4-10

Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puesta 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.

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, sólo se capitalizan aquellos costes incurridos que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costes se pueda valorar con fiabilidad.

Las sustituciones de elementos del inmovilizado material susceptibles de capitalización suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos. En aquellos casos en los que el coste de los elementos sustituidos no haya sido amortizado de forma independiente y no fuese practicable determinar el valor contable de los mismos, se utiliza el coste de la sustitución como indicativo del coste de los elementos en el momento de su adquisición o construcción.

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 de este capítulo ascendió a 3,3 y 4,2 millones de euros en 2007 y 2006, respectivamente (véase nota 23).

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

El fondo de comercio procedente de las combinaciones de negocios efectuadas a partir de la fecha de transición a las NIIF (1 de enero de 2004), se valora en el momento inicial por un importe equivalente a la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y la participación del Grupo en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad dependiente o negocio conjunto adquirido.

El fondo de comercio no se amortiza, siendo analizado su deterioro con una periodicidad anual o con una frecuencia mayor en el caso en el que se hubieran identificado acontecimientos indicativos de una potencial pérdida del valor del activo. A estos efectos, el fondo de comercio resultante de las combinaciones de negocios se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) o grupos de UGES que se espera se vayan a beneficiar de las sinergias de la combinación y se aplican

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

los criterios a los que se hace referencia en la nota 6. Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.

Para las participaciones adquiridas con anterioridad a la fecha de transición a las NIIF, se ha mantenido los fondos de comercio vigentes con sus amortizaciones aplicadas a la fecha de transición.

El fondo de comercio generado internamente no se reconoce como un activo.

b) Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas están valoradas al precio de adquisición o, en su caso, al coste de producción. 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 programas informáticos se amortizan en función de su vida útil estimada, la cual está comprendida entre 3 y 7 años.

c) Costes relacionados con actividades de desarrollo

Los costes relacionados con las actividades de investigación se registran con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que se incurren.

Los costes relacionados con las actividades de desarrollo relacionadas con programas informáticos y con el diseño y prueba de nuevos productos se han capitalizado en la medida que:

- El Grupo dispone de estudios técnicos que justifican su viabilidad .
- Existe un compromiso del Grupo para completar la producción del activo de forma que se encuentre en condiciones de uso interno.
- Se estime que el activo va a generar beneficios económicos suficientes
- El Grupo dispone de los recursos técnicos y financieros para completar el desarrollo del activo (o para utilizarlo internamente) y ha desarrollado sistemas de control presupuestario y de contabilidad analítica que permiten hacer un seguimiento de los costes presupuestados, las modificaciones introducidas y los costes realmente imputados a los distintos proyectos.

El coste de los activos generados internamente por el Grupo se determina siguiendo los mismos principios que los establecidos en la determinación del coste de producción de las existencias. La capitalización del coste de producción se realiza mediante el abono de los costes imputables al activo en cuentas del epígrafe "trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

d) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero (CO2)

Los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

gratuito, se considera como precio de adquisición el valor razonable de los mismos en el momento de la adquisición de acuerdo con su cotización en mercados secundarios y son registrados con abono al epígrafe "Subvenciones Oficiales de Capital" (véase nota 19 posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización. Al cierre del ejercicio se dotan, en su caso, las provisiones por deterioro con el fin de atribuirles inferior valor de mercado que les corresponda. Finalmente se dan de baja en el balance con ocasión de su transmisión a terceros, de la certificación de consumo y entrega a la administración o de la caducidad de los mismos. La certificación del consumo y entrega a la administración de los derechos de emisión tiene lugar en el ejercicio siguiente al que son consumidos, motivo por el cual la estimación de dichos consumos es provisionada en el epígrafe "Provisiones" en el ejercicio en el que éstos tienen lugar (véase nota 21).

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero a título gratuito asignadas en los Planes Nacionales de Asignación a las sociedades del Grupo son imputadas a resultados como "Otros Ingresos" de acuerdo con los resultados de las emisiones de gases relacionadas con los derechos de emisión subvencionados.

2.7. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS

El grupo evalúa al cierre de cada ejercicio si existe algún indicio de deterioro de valor de alguno de los activos, estimando en tal caso el importe recuperable del mismo.

Los activos con una vida útil indefinida 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 obtenido por un descuento de flujos de tesorería, el mayor de los dos. Cuando no es posible estimar el valor recuperable del activo, la estimación del deterioro de valor se realiza mediante la comparación de estimación del valor recuperable y su valor en libros de la Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) a la que pertenece el activo, la cual agrupa aquel conjunto más pequeño de activos identificables para el cual se pueden asociar flujos de efectivo independientes del resto de activos del Grupo.

2.8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El Grupo clasifica los activos y pasivos financieros de su propiedad de la siguiente manera:

- a) Activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

En esta categoría se incluyen los activos financieros adquiridos para ser negociados y aquellos designados a valor razonable al inicio con cambios en resultados.

Pertencen a esta categoría, principalmente, los activos adquiridos con el propósito de ser enajenados en el corto plazo y los derivados financieros, a menos que cumplan con los requisitos para ser reconocidos como instrumentos de cobertura.

Estos activos se clasifican como corrientes en caso de que estén mantenidos para su negociación o se espere realizarlos en un periodo de 12 meses siguientes al cierre del balance.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

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 deudores comerciales y otras cuentas a cobrar en el balance.

Los créditos y cuentas a cobrar con vencimiento anterior a 12 meses y sin devengo contractual de intereses se reconocen inicialmente por su valor nominal. En caso contrario se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos, en su caso, la provisión por pérdidas de deterioro de valor.

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

Son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables y vencimientos fijos sobre los que el Grupo tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Su valoración es similar a la mencionada en el apartado anterior.

d) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son aquellos activos que no pueden ser clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Los activos clasificados en esta categoría son valorados a valor razonable. Las ganancias o pérdidas derivadas de la valoración de estos activos se reconoce en el patrimonio neto. Los importes reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a resultados cuando se enajena el activo correspondiente o cuando se realiza o se deteriora.

e) Préstamos y cuentas a pagar.

Los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento anterior a 12 meses y sin devengo contractual de intereses se reconocen inicialmente por su valor nominal. En caso contrario se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos no corrientes siempre que el Grupo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después del cierre de balance.

2.9. EXISTENCIAS

Las existencias se valoran de acuerdo con los siguientes criterios:

- Materias primas, auxiliares, existencias comerciales y otros aprovisionamientos: a precio de adquisición, determinado según el método del precio medio ponderado de adquisición.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

- Productos terminados y en curso: a coste industrial, que no difiere significativamente de la aplicación del método FIFO a coste real. El coste industrial de los productos terminados y en curso incluye los coste directamente relacionados con las unidades producidas (materias primas, mano de obra directa, otros costes directos) y una parte calculada de forma sistemática de los costes indirectos variables y fijos incurridos durante el proceso de su transformación

En caso necesario, se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando el valor en libros de éstas es superior a su valor neto de realización, el cual se estima como el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables.

2.10. 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 siempre que fuesen fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que estén sujetas a un riesgo insignificante de deterioro de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimiento inferior a tres meses.

2.11. CAPITAL SOCIAL

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. El Grupo no tiene emitidas acciones preferentes. Los costes directamente imputables a emisión de nuevas acciones se presentan como una deducción en el patrimonio neto, neta de su correspondiente efecto fiscal.

2.12. ACCIONES PROPIAS

La adquisición por el Grupo de instrumentos de patrimonio se presenta por el coste de adquisición de forma separada como una minoración del patrimonio neto del balance de situación consolidado, con independencia del motivo que justifique su adquisición. Los resultados obtenidos como consecuencia de la enajenación de acciones propias son reconocidos directamente en el patrimonio neto.

La amortización posterior de las acciones de la Sociedad dominante, da lugar a una reducción de capital por el importe del nominal de dichas acciones y la diferencia positiva o negativa entre el precio de adquisición y el nominal de las acciones se carga o abona a cuentas de ganancias acumuladas.

2.13. IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS

El gasto o ingreso por el impuesto sobre las ganancias comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre las ganancias relativa a la ganancia o pérdida fiscal consolidada del ejercicio. Los activos o pasivos por impuesto sobre las ganancias corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos que están aprobados o se encuentran prácticamente aprobados en la fecha de cierre.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Los impuestos diferidos pasivos son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre sociedades relacionadas con las diferencias temporarias imponibles mientras que los impuestos diferidos activos son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre sociedades debido a la existencia de diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación.

A estos efectos se entiende por diferencia temporaria la diferencia existente entre el valor contable de los activos y pasivos y su base fiscal.

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que:

- Surjan del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal;
- Correspondan a diferencias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos sobre las que el Grupo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que:

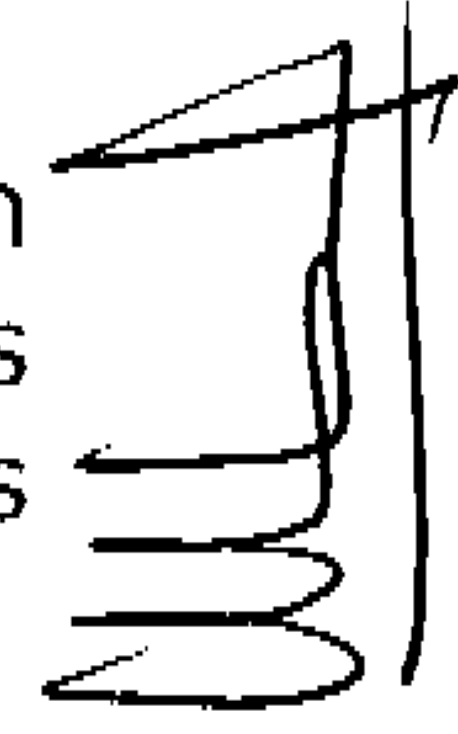

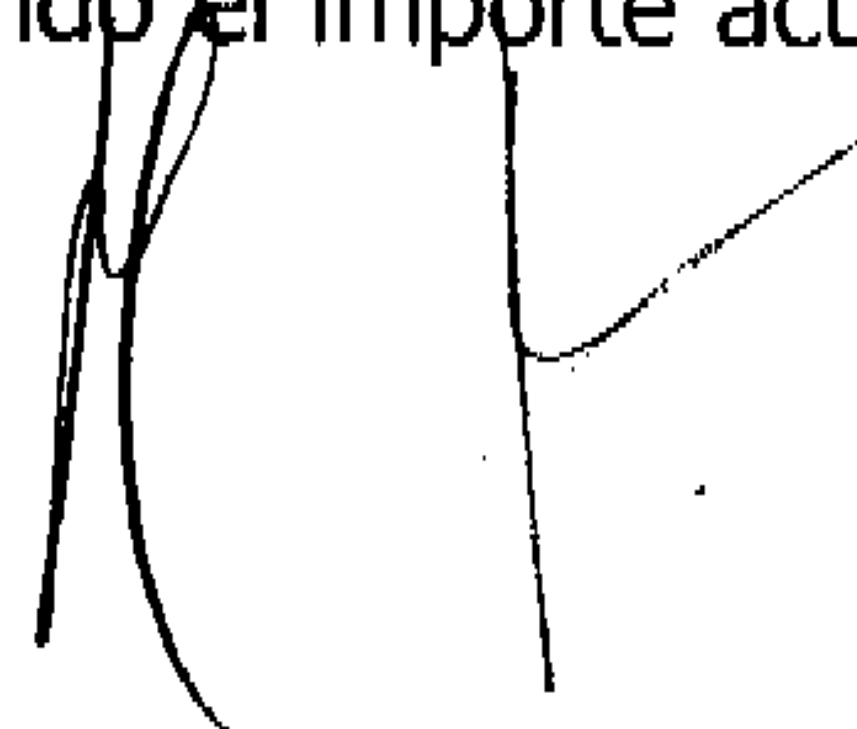
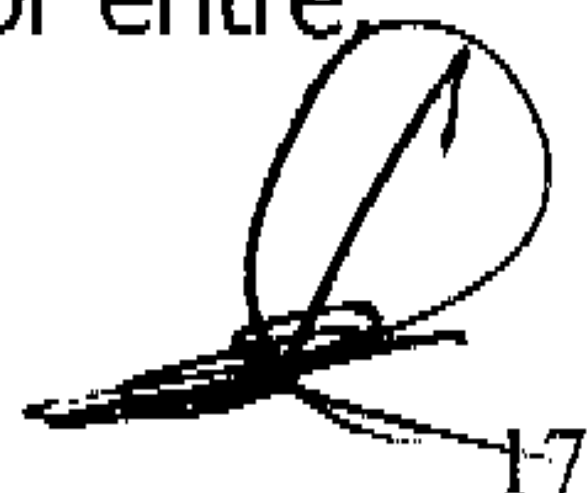
- Resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación excepto en aquellos casos en las que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.
- Correspondan a diferencias temporarias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos en la medida que las diferencias temporarias vayan a revertir en un futuro previsible y se espere generar bases imponibles futuras positivas para compensar las diferencias.

2.14. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

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

Algunas sociedades del Grupo mantienen obligaciones de complementos de pensiones con sus empleados, de acuerdo con los siguientes esquemas:

- Compromisos de aportación definida: son registrados como gasto en la cuenta de resultados a medida que se van realizando las aportaciones
- Compromisos de prestación definida: las responsabilidades por pensiones reconocidas representan el valor presente de las obligaciones de pago menos el valor de mercado de los activos líquidos de los fondos de pensiones constituidos y ajustado por beneficios y pérdidas actuariales no reconocidas. Se reconocen como resultado del ejercicio el coste de los servicios corrientes más el coste por intereses menos el retorno esperado de los activos afectos al plan. Las pérdidas y ganancias actuariales son reconocidas en los estados financieros cuando el importe acumulado no reconocido de las mismas excede el mayor entre:



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

- El 10% de las obligaciones a valor presente
- El 10% del valor razonable de los activos asociados al plan

El valor neto acumulado de las pérdidas y ganancias acumuladas reconocidas se amortiza linealmente a lo largo de la vida activa esperada restante de los empleados del plan

El pago de los beneficios previstos de estos planes de pensiones es soportado por un fondo de pensiones autónomo denominado "Fondo de Pensiones Gescartão" el cual es gestionado por una entidad externa al Grupo. El fondo fue constituido en 13 de agosto de 2004 y modificado el 13 de julio de 2007 con el objeto de ser transformado en un fondo de prestación definida (véase nota 18).

b) Compensaciones basadas en acciones

La Junta General y Ordinaria de accionistas de Europac de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas para implementar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de Europac y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones a un precio de 4,33 euros con descuento respecto a su precio de mercado de 4,81 euros. El importe del descuento fue considerado como un gasto de personal del ejercicio.

Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD): el gasto por la retribución a los administradores y directivos beneficiarios del plan de acciones que se describe en la nota 13 es valorado, de acuerdo con la NIIF 2, al valor razonable de los servicios recibidos por el Grupo de sus Directivos y Administradores Ejecutivos y es reflejada en la contabilidad cuando es devengada. El valor razonable de los servicios recibidos es estimado al cierre de cada ejercicio como el producto del número de acciones asociadas a aquellos derechos que se estima quedarán consolidados a la fecha de entrega de las acciones (30 de marzo de 2011) y el valor de mercado de éstas en la Fecha de Concesión del plan, la cual tiene lugar cuando los beneficiarios del plan se adhieren al mismo. Puesto que a 31 de diciembre de 2007 no había tenido lugar formalmente la adhesión de los beneficiarios del plan pero éste se devenga desde el 1 de enero de 2007, se ha considerado el valor de mercado de las acciones a 31 de diciembre de 2007 a los efectos de determinar el valor razonable de los servicios recibidos en 2007. El importe estimado será ajustado con el valor de mercado de las acciones correspondientes a la Fecha de Concesión del plan, una vez sea conocida. De acuerdo con la NIIF 2, dado que la contraprestación de los servicios serán acciones de Europac, el gasto se contabiliza con abono a un incremento de Patrimonio Neto (véase nota 13).

c) Indemnizaciones por despido.

Excepto por causa justificada, las sociedades están obligadas a pagar indemnizaciones a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal de empleo, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a la cuenta de resultados en el momento en que se comunica la decisión del despido.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

2.15. PROVISIONES

Las provisiones se reconocen cuando:

- El Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado;
- Es mayor la posibilidad de ocurrencia de que exista una salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros para cancelar tal obligación que de lo contrario; y
- Se puede realizar una estimación fiable del importe de la obligación.

Los importes reconocidos en el balance de situación consolidado corresponden a la mejor estimación a la fecha de cierre de los desembolsos necesarios para cancelar la obligación presente, una vez considerados los riesgos e incertidumbres relacionados con la provisión y, cuando resulte significativo, el efecto financiero producido por el descuento, siempre que se pueda determinar con fiabilidad los desembolsos que se van a efectuar en cada periodo. En su caso, el efecto financiero de las provisiones se reconoce como gastos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las provisiones no incluyen el efecto fiscal, ni las ganancias esperadas por la enajenación o abandono de activos.

Las provisiones se revierten contra resultados cuando es menor la posibilidad de ocurrencia de que exista una salida de recursos para cancelar tal obligación que de lo contrario. La reversión se realiza contra el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas en el que se hubiera registrado el correspondiente gasto y el exceso sobre este, en su caso, se reconoce en el epígrafe de "otros ingresos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2.16. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS

Los ingresos ordinarios por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, cuyo desembolso se considere probable en el momento del reconocimiento del ingreso ordinario, se registran como una minoración del mismo.

Las ventas de bienes se reconocen cuando se entrega los productos al cliente y el cobro de la operación está razonablemente asegurado.

Los ingresos por prestaciones de servicios se reconocen en el ejercicio contable en que se prestan los mismos, no existiendo en la actualidad porcentajes pendientes de realización en las operaciones de prestación de servicios.

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

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se origina el derecho para el Grupo a su percepción.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

2.17. ARRENDAMIENTOS

Los arrendamientos en los que el contrato transfiere al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros y en caso contrario se clasifican como arrendamientos operativos.

Al inicio del plazo del arrendamiento financiero, el Grupo reconoce un activo y un pasivo por el menor del valor razonable del bien arrendado o el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los costes directos iniciales se incluyen como mayor valor del activo. Los pagos mínimos se dividen entre la carga financiera y la reducción de la deuda pendiente de pago. La carga financiera se distribuye entre el plazo del arrendamiento, con el objeto de obtener un tipo de interés constante en cada ejercicio sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar. La obligación de pago, neta de la carga financiera, se reconoce dentro de las deudas a pagar, registrándose la carga financiera en la cuenta de resultados a medida que se devenga. El inmovilizado adquirido es clasificado como material o intangible en función de su naturaleza y es amortizado en función de su vida útil.

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento excepto que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento.



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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

2.18. CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS ENTRE CORRIENTE Y NO CORRIENTE

El Grupo presenta el balance de situación consolidado clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplan los siguientes criterios:

Los activos se clasifican como corrientes cuando:

- Se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo,
- Se mantienen fundamentalmente con fines de negociación o,
- Se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando:

- Se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Grupo,
- Se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o
- El Grupo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales consolidadas sean formuladas.

2.19. MEDIO AMBIENTE

El Grupo realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente. Los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como otros gastos de explotación en el ejercicio en el que se incurren.

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones del Grupo, se reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la nota 2.5 anterior.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

3.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El Grupo está organizado en dos divisiones operativas, Papel y Cartón, desde las cuales se establecen las políticas generales de negocio, motivo por el cual el negocio es el formato principal de la presentación de la información financiera por segmentos. Dentro de la división de Papel, el Grupo elabora información de gestión y controla de forma independiente la actividad de generación de energía eléctrica, que es llevada a cabo en las plantas de cogeneración que dan servicio a las factorías de papel, las cuales, además de autoconsumir, venden energía al sistema eléctrico. El Grupo realiza las transacciones entre los distintos segmentos de negocio a precios de mercado. El Grupo no desarrolla otras actividades significativas que no hayan sido consideradas como segmento.

La información relativa a los segmentos de negocio, que son considerados los principales, y a los segmentos geográficos, que son considerados como secundarios se presenta en el anexo II.

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES Y UNIDADES GENERADORAS DE EFECTIVO

a) Estimaciones y juicios contables importantes

En la preparación de estas cuentas anuales consolidadas, los Administradores del Grupo han utilizados estimaciones y juicios para la estimación de determinados activos, pasivos, ingresos gastos y compromisos que figuran registrados en ellas.

Las estimaciones y juicios están basados en la experiencia histórica y otros factores, entre los que se encuentran las expectativas de acontecimientos futuros que se consideran razonables. Las estimaciones y juicios realizados se refieren, básicamente, a:

- La estimación del valor razonable de determinados activos adquiridos en combinaciones de negocios, estimados por expertos independientes.
- La determinación de la existencia de pérdidas por deterioro de los activos del Grupo, las cuales están basadas en la estimación del valor recuperable de dichos activos o de las UGEs a las que pertenecen. Dichos valores recuperables son estimados, en su caso, mediante técnicas de descuento de flujos de caja futuros que implican el establecimiento de hipótesis que podrían no llegar a materializarse.
- La vida útil de los elementos de inmovilizado
- Las hipótesis utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos derivados utilizadas por las entidades financieras.
- La probabilidad de acaecimiento e importe de determinados pasivos contingentes.
- La valoración actuarial de las obligaciones por pensiones llevadas a cabo por expertos independientes.
- El desenlace de litigios pendientes de resolución.
- La estimación del número de derechos que se consolidarán en la fecha de consolidación del Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD) y la valoración de éstos.

A pesar de que estas estimaciones han sido realizadas con la mejor información disponible a la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, es

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

posible que acontecimientos que pudieran tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas al alza o a la baja en los próximos ejercicios, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las cuentas anuales consolidadas futuras.

b) Unidades generadoras de efectivo

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo de acuerdo con la NIC 36, los Administradores de Grupo Europac han estimado que las Unidades Generadoras de Efectivo cumplen los criterios de rentabilidad requeridos en dicha norma, no habiendo sido necesario, por tanto, registrar una pérdida por deterioro al respecto. No han sido identificados, asimismo, activos que hayan sufrido deterioro según se define en la citada norma.

El grupo ha definido las siguientes unidades generadoras de efectivo (UGES):

- Activos de producción de cartón en España
- Activos de producción de papel en España
- Activos de producción de energía eléctrica en España
- Activos de producción de cartón en Portugal
- Activos de producción de papel en Portugal
- Activos de producción de energía eléctrica en Portugal

5.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2007						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2006	Aumentos	Bajas	Trasposos	Var. Perim. Consol.	Saldo Final 31.12.2007
COSTE						
Terrenos y Construcciones	158.272	3.132	(1.725)	8.574	1.263	169.545
Maquinaria, instalaciones y utillaje	495.551	5.616	(6.618)	36.244	4.232	535.025
Otro Inmoviliz. Material	32.694	330	(2.461)	1.613	119	32.294
Anticipos e inmovilizado en curso	32.752	54.025	(179)	(48.944)	1.746	39.400
Total Coste	719.270	63.104	(10.984)	(2.513)	7.358	776.234
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(38.498)	(2.718)	528	2.296	(327)	(38.718)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(263.156)	(26.167)	3.200	233	(792)	(286.681)
Otro Inmoviliz. Material	(27.939)	(1.222)	2.070	(38)	(98)	(27.226)
Total Amortización	(329.592)	(30.107)	5.799	2.491	(1.217)	(352.626)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	389.677	32.997	(5.185)	(22)	6.142	423.608

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Movimiento del Inmovilizado Material 2006						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2005	Aumentos	Bajas	Trasposos	Var. Perim. Consol.	Saldo Final 31.12.2006
COSTES						
Terrenos y Construcciones	145.573	9.705	(623)	3.617	-	158.272
Maquinaria, instalaciones y utillaje	464.333	27.712	(207)	3.714	-	495.551
Otro Inmoviliz. Material	36.121	1.868	(5.295)	-	-	32.694
Anticipos e inmovilizado en curso	18.548	21.534	-	(7.330)	-	32.752
Total Coste	664.575	60.820	(6.125)	-	-	719.270
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(33.271)	(5.227)	0	-	-	(38.498)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(239.129)	(24.204)	178	-	-	(263.156)
Otro Inmoviliz. Material	(29.360)	(2.691)	4.113	-	-	(27.939)
Total Amortización	(301.760)	(32.123)	4.290	-	-	(329.592)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	362.815	28.697	(1.835)	-	-	389.677

El saldo de "Inmovilizado en curso" incluye, principalmente, los importes de inversiones realizadas en el ejercicio correspondientes a proyectos de inversión que se encuentran en fase de ejecución al cierre del ejercicio y que, por tanto, no han entrado todavía en funcionamiento.

"Bajas" incluye en 2007, fundamentalmente, la venta de activos productivos y de la nave del centro de producción de Torres de la Alameda a la Sociedad Eipe Cartón, S.A. y a un tercero, respectivamente así como la venta de otros activos productivos en sociedades dependientes (véase notas 1 y 23).

Durante el ejercicio 2007 ha sido capitalizado un importe de 443 miles de euros (166 miles de euros en 2006) correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, anterior a su entrada en funcionamiento.

Las altas de inmovilizado material incluyen en 3.283 miles de euros (4.171 miles de euros en 2006) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado (véase nota 23).

A 31 de diciembre de 2007 un proveedor de inmovilizado del Grupo Europac es titular de la reserva de dominio sobre determinada maquinaria de la Sociedad por un importe aproximado de 1,2 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 48,7 millones de euros, aproximadamente.

El grupo ha cobrado de los Estados español y portugués durante el ejercicio 2007 120 miles de euros en concepto de subvenciones del estado asociadas a elementos de inmovilizado material.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Grupo Europac tiene contratadas diversas pólizas de seguros para cubrir los riesgos principales a los que están sujetos los elementos de inmovilizado material cuya cobertura se considera suficiente.

6.- FONDO DE COMERCIO Y COMBINACIONES DE NEGOCIOS

a) Fondo de comercio generado en el ejercicio

Un detalle del movimiento de este epígrafe entre 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

Movimiento del Fondo de Comercio 2007					
Miles de euros	Saldo Inicial	Combinac.	Aumentos	Trasposos	Saldo Final
Sociedad	a 31.12.2006	de negocios			al 31.12.2007
Trasloga, S.L.	1.529	-	-	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	-	-	392
Cartonajes Santander, S.L.	76	-	-	(76)	(0)
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	-	-	281
Cartova, S.A.	1.463	-	-	-	1.463
Gescartão, SGPS	31.080	-	30.732	-	61.812
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.973	(68)	-	-	1.905
Portucel Viana Energía	1.381	-	-	-	1.381
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Lda.	1.430	-	14	-	1.444
Fabrica de Papel do Ave	1.754	-	-	-	1.754
Sociedade Imobiliária Baldio de Paula	-	1.920	-	-	1.920
Total	41.359	1.852	30.746	(76)	73.881

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including several large, stylized signatures and smaller initials.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Movimiento del Fondo de Comercio 2006						
Miles de euros	Saldo Inic. 31.12.2005	Combinac. de negocios	Aumentos	Saldo Final 31.12.2006	Reclasif.	Saldo Final reexpres.
Sociedad						
Trasloga, S.L.	1.529	-	-	1.529	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	-	392	-	392
Cartonajes Santander, S.L.	76	-	-	76	-	76
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	-	281	-	281
Cartova, S.A.	1.463	-	-	1.463	-	1.463
Gescartão, SGPS	29.413	-	2.642	32.056	(975)	31.080
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.967	-	6	1.973	-	1.973
Portucel Viana Energía	1.381	-	-	1.381	-	1.381
Manuel Rodr. de Almeida & Filhos	-	1.430	-	1.430	-	1.430
Fabrica de Papel do Ave	2.944	-	-	2.944	(1.191)	1.754
Total	39.446	1.430	2.648	43.525	(2.166)	41.359

El incremento del fondo de comercio en el ejercicio 2007 se debe, fundamentalmente, a la adquisición del 100% de la Sociedade Imobiliaria Baldio de Paula así como de porcentajes de participación adicionales de Gescartão (véase descripción en nota 1.2). En el anexo V a estas Cuentas Anuales se detalla la estimación del fondo de comercio generado por estas adquisiciones.

Durante 2006 el Grupo adquirió un 2,9% adicional de Gescartão. El coste de la transacción, que incluye el precio de adquisición, los costes de la transacción y, en su caso, el valor razonable de los pagos aplazados, ascendió a 8,6 millones de euros. El valor de los fondos propios de Gescartão a la fecha de adquisición, ajustado por el valor en libros a dicha fecha del exceso del valor razonable de los activos identificados cuando fue adquirido el control de Gescartão (2005) sobre su valor contable ascendía a 5,97 millones de euros, habiéndose generado un Fondo de comercio de 2,64 millones de euros. Asimismo el Grupo adquirió.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El detalle agregado de todas las combinaciones de negocios efectuadas en 2007 es como sigue:

Combinaciones de negocios 2007	2.007			2.006		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Miles de euros						
Activos no corrientes	6.843	-	6.843	1.351	801	2.152
Activos corrientes	1.784	-	1.784	875	-	875
Total activos	8.627	-	8.627	2.226	801	3.027
Pasivos no corrientes	(2.573)	-	(2.573)	(306)	-	(306)
Pasivos corrientes	(3.908)	-	(3.908)	(1.033)	-	(1.033)
Total pasivos	(6.481)	-	(6.481)	(1.340)	-	(1.340)
Total activos netos	2.146	-	2.146	887	801	1.688
Intereses minoritarios	776	-	776	-	-	-
Total activos netos adquiridos	1.370	-	1.370	887	801	1.688
Efectivo pagado o a pagar al vendedor			3.220			3.118
Costes directamente atribuibles			2			-
Coste de las combinaciones de negocios			3.222			3.118
Fondo de comercio			1.852			1.430

b) Evaluación de la pérdida por deterioro del fondo de comercio por UGE

El fondo de comercio, que es un activo intangible con vida útil indefinida, se ha asignado a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del Grupo definidas en la nota 4 anterior con el propósito de poder realizar las pruebas de deterioro oportunas estipuladas en la NIC 36.

A continuación se presenta un resumen a nivel de UGEs de la asignación del fondo de comercio al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

Asignación del fondo de comercio a las UGEs	Miles de euros	
	2.007	2.006
UGE		
Papel España	-	-
Papel Portugal	38.181	19.059
Carton España	5.278	5.357
Carton Portugal	15.224	8.740
Cogeneración España	-	-
Cogeneración Portugal	11.832	6.697
Otros	3.366	1.506
Total	73.881	41.359

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El importe recuperable de una UGE se determina de acuerdo con cálculos del valor en uso. Estos cálculos usan proyecciones de flujos de efectivo basadas en presupuestos financieros aprobados por la Dirección del Grupo que cubren un periodo de cinco años. Las tasas de descuento aplicadas tienen en consideración los riesgos operativos y financieros asociados a cada una de las UGEs. Los flujos de efectivo posteriores al quinto año de proyección son estimados aplicando una tasa de crecimiento constante acorde con las expectativas de crecimiento del sector a largo plazo.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que disponen los Administradores de la Sociedad dominante, las previsiones de flujos netos de efectivo atribuibles a estas UGEs soportan el valor de los fondos de comercio registrados.

7.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2007 y 2006:

	Saldo				Var. Perim. Consolid.	Saldo 31.12.07
	31.12.06	Aumentos	Bajas	Trasposos		
Movimiento de Otros Activos Intangibles 2007						
COSTE						
Gastos de Desarrollo	5.546	-	-	(126)	5	5.425
Aplicaciones Informáticas	6.314	501	(26)	2.577	17	9.383
Propiedad Industrial	77	3	(1)	16	-	95
Derechos Emisiones CO2	9.467	445	(4.585)	(0)	-	5.328
Inmovilizado en curso	4.825	914	0	(654)	-	5.085
Total Coste	26.229	1.864	(4.612)	1.814	21	25.316
AMORTIZACIONES						
Gastos de Desarrollo	(5.250)	(61)	-	(5)	(5)	(5.321)
Aplicaciones Informáticas	(2.902)	(1.077)	3	(1.777)	(15)	(5.768)
Propiedad Industrial	(37)	(14)	1	(11)	-	(61)
Total Amortización	(8.189)	(1.151)	4	(1.793)	(20)	(11.150)
DETERIORO						
Derechos Emisiones CO2	(6.665)	-	1.349	-	-	(5.317)
Total Deterioro	(6.665)	-	1.349	-	-	(5.317)
TOTAL	11.374	712	(3.259)	21	1	8.849

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

	Saldo				Var. Perim. Consolid.	saldo 31.12.06	Ajustes reexpr.	31.12.06 reexpr.
	31.12.05	Aumentos	Bajas	Trasposos				
Movimiento de Otros Activos Intangibles 2006								
COSTE								
Gastos de Desarrollo	5.546	0	0	-	-	5.546	-	5.546
Aplicaciones informáticas	4.658	1.656	0	-	-	6.314	-	6.314
Propiedad Industrial	37	40	(0)	-	-	77	-	77
Derechos Emisiones CO2	6.215	7.340	(4.088)	-	-	9.467	-	9.467
Inmovilizado en curso	4.113	1.290	(578)	-	-	4.825	-	4.825
Total Coste	20.569	10.326	(4.667)	-	-	26.229	-	26.229
AMORTIZACIONES								
Gastos de Desarrollo	(5.064)	(186)	-	-	-	(5.250)	-	(5.250)
Aplicaciones Informáticas	(2.309)	(594)	-	-	-	(2.902)	-	(2.902)
Propiedad Industrial	(27)	(9)	-	-	-	(37)	-	(37)
Total Amortización	(7.400)	(789)	0	0	0	(8.189)	0	(8.189)
DETERIORO								
Derechos Emisiones CO2	-	-	-	-	-	-	(6.665)	(6.665)
Total Deterioro	-	-	-	-	-	-	(6.665)	(6.665)
TOTAL	13.169	9.537	(4.667)	0	0	18.039	(6.665)	11.374

"Derechos de Emisión CO2" incluye el saldo de los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero otorgados por la administración a título gratuito y, en su caso, los adquiridos a terceros (véase nota 2.6.d.). Un detalle del movimiento de este epígrafe en 2007 es como sigue:

Movimiento derechos de emisión de gases de efecto invernadero	Nº Derechos Emisión	Valor medio derecho (Euros)	Valor en libros (miles de euros)
Valor razonable derechos de emisión 31 de diciembre de 2006	424.522	6,60	2.802
Derechos recibidos de la Administración en 2007	385.415	1,15	445
Consumo de dchos.certif. y entreg. a la admon. y dchos. vendidos a terceros	(431.431)	7,50	(3.236)
Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2007	378.506	0,03	11

El saldo de "Derechos Emisiones CO₂" registrado en Otros Activos Intangibles incluye los derechos pendientes de ser consumidos y los derechos consumidos pendientes de ser certificados por la autoridad medioambiental competente, hecho que, por lo general, se produce en el ejercicio siguiente a aquel en que los derechos son consumidos. Los derechos consumidos pendientes de ser certificados se encuentran provisionados en el epígrafe "Provisiones" (véase nota 21). Un detalle de los derechos pendientes de ser consumidos y de los derechos consumidos pendientes de ser certificados por la administración es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Nº Derechos	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Derechos no consumidos	68.819	93.025
Derechos consumidos en el ejercicio pendientes de certificación por la autoridad competente	309.687	331.497
Total derechos propiedad del grupo	378.506	424.522
Valor unitario de los derechos (Euros)	0,03	6,60
Valor en libros de los derechos (miles de euros)		
Derechos no consumidos	2	614 (nota 19)
Derechos consumidos en el ejercicio pendientes de certificación por la autoridad competente	9	2.188 (nota 21)
Total derechos propiedad del grupo	11	2.802

El beneficio por la venta de derechos de emisión a terceros, que ha ascendido a 6 miles de euros en 2007, se encuentra registrado en "Otros Ingresos" (véase nota 23).

"Inmovilizado en Curso" incluye, principalmente, el coste de determinados estudios de ampliación de capacidad y de diversificación en la utilización de materias primas de la fábrica de papel de Viana do Castelo.

Los aumentos del epígrafe "Aplicaciones Informáticas" registrados en el año 2007 corresponden, principalmente, a los costes de implantación de un nuevo sistema informático en la sociedad Europac.

No existen activos intangibles cuya propiedad se encuentre restringida o en garantía.

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

8.- ACTIVOS FINANC. NO CORRIENTES Y OTROS ACTIVOS FINANC. CORRIENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
No corrientes		
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	94	61
Activos financieros disponibles para la venta	600	701
Préstamos y cuentas a cobrar	244	3.499
Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados	1.277	639
Activos financieros no corrientes	2.215	4.901
Corrientes		
Otros activos financieros corrientes	834	658
Activos financieros corrientes	834	658

"Activos financieros disponibles para la venta" corresponde a títulos sin cotización oficial, principalmente inversiones en sociedades del sector de fabricación de cartón. Su movimiento es el siguiente:

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2007	2006
Saldo al 1 de enero	701	653
Altas	24	48
Bajas	-	-
Pérdida por deterioro de valor	(126)	-
Saldo al 31 de diciembre	600	701

Préstamos y cuentas por cobrar incluía en 2006, fundamentalmente:

- El 50% de un préstamo a otorgado a Cartonajes Esteve y Nadal. S.L. Dicha sociedad era consolidada por integración proporcional en 2006 y ha pasado a ser integrada globalmente en 2007 en estas cuentas anuales consolidadas, habiendo sido eliminado, por tanto, el importe de dicho préstamo (véase nota 1.2).
- Una cuenta a cobrar al El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (IDAE) por las aportaciones realizadas por el Grupo por su cuenta a la sociedad Multienergías A.I.E. Dicha cuenta ha sido cobrada durante el mes de noviembre de 2007.

"Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados" recoge al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 el valor razonable del instrumento financiero derivado que contrató Europac con diversas entidades financieras con el objeto de mitigar la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 110 millones de euros (véase nota 16). Dicho producto derivado consiste en el intercambio del Euribor de referencia por un tipo de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

interés fijo del 4% en el caso de que el primero sobrepase dicho nivel o del 2,35% en el caso de que el Euribor sea inferior, manteniéndose el tipo variable siempre que se encuentre entre ambos valores. Si bien dicho instrumento financiero fue contratado con el objeto de realizar una cobertura económica de la volatilidad del tipo de interés de variable del préstamo sindicado, no cumple con los requisitos de cobertura contable establecidos por la NIC 39 y las variaciones en su valor razonable son reconocidas en la cuenta de resultados.

"Otros activos financieros corrientes" incluye en 2007, entre otros, el valor razonable del instrumento financiero derivado contratado por el Grupo para cubrir la volatilidad del precio del gas que es utilizado como combustible en la central de ciclo combinado de Viana do Castelo (Véase nota 16). Dicho instrumento derivado tampoco cumple con los requisitos de cobertura contable establecidos por la NIC 39 y las variaciones en su valor razonable son reconocidas en la cuenta de resultados.

9.- INVERSIONES EN SOCIEDADES POR EL METODO DE LA PARTICIPACION

El grupo mantiene inversiones en empresas asociadas, domiciliadas en España y Portugal, que no cotizan en bolsa y que se contabilizan siguiendo el método de la participación. Un detalle de dichas sociedades y los porcentajes de participación directa e indirecta de Europac en las mismas es como sigue:

Inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación	% de participación	
	2007	2006
Investalentejo, SGPS, S.A.	-	51,0%
Eipe Cartón, S.A.	44,3%	-
Cartonajes Santander, S.L.	33,6%	-
Cartonajes Cantabria, S.L.	33,6%	-
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	33,6%	-

El movimiento de estas inversiones durante 2007 y 2006 es el siguiente:

Movimiento de Inversiones Contabilizadas por el Método de Participación	Miles de euros	
	2.006	2.007
Saldo al 1 de enero	-	1.218
Adquisiciones	-	3.000
Cambio de perímetro de consolidación	-	322
Traspaso de Activos Financieros no Corrientes	1.971	-
Bajas	-	(1.218)
Movimientos reconocidos en patrimonio neto	-	-
Participación en beneficios / (pérdidas)	(746)	74
Dividendos cobrados	-	-
Saldo al 31 de diciembre	1.218	3.396

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Traspaso de Activos Financieros no Corrientes incluye la reclasificación de la participación de Investalentejo SGPS, S.A. a "Inversiones Contabilizadas por el Método de Participación" realizada en el año 2006.

"Adquisiciones" corresponde al coste de adquisición de Eipe Carton, S.A. (véase nota 1.2)

"Cambio en el perímetro de consolidación" incluye la incorporación en 2007 del coste de adquisición del 36,6% de Cartonajes Santander, S.L. y sus subsidiarias Cartonajes Cantabria, S.L. e Industria Cartonera Asturiana, S.L., que en 2006 eran consolidadas como sociedades multigrupo por integración proporcional (véase nota 1.2).

"Bajas" corresponde a la enajenación de la participación del Grupo en Investalentejo SGPS, S.A. (véase nota 1.2).

Las principales magnitudes agregadas de las inversiones asociadas son las siguientes:

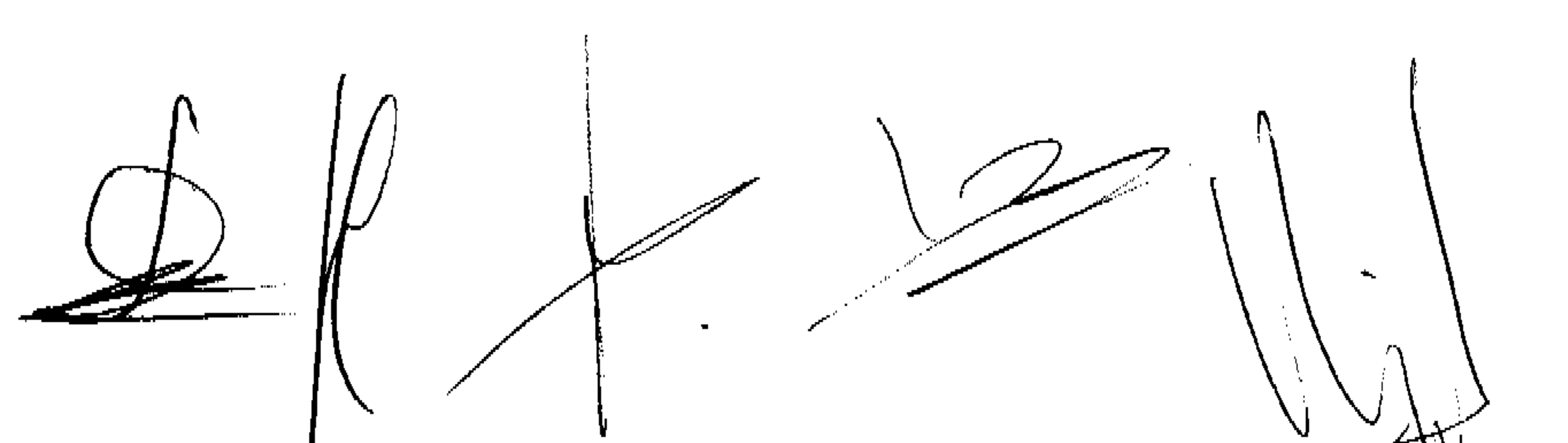
Año	Activos	Pasivos	Patrimonio neto	Ingresos Ordinarios	Beneficios/ Pérdidas	Participación en resultado
2.006	65.783	63.395	2.388	-	(1.462)	(746)
2.007	10.949	6.312	4.637	9.660	532	74

10.- EXISTENCIAS

Un detalle del este capítulo del balance de situación consolidado es el siguiente:

Existencias	Miles de Euros	
	2.007	2.006
- Comerciales	397	376
- Materias Primas y otros aprovisionamientos	35.076	31.819
- Productos en curso y semiterminados	766	288
- Productos terminados	15.514	13.406
	<u>51.753</u>	<u>45.890</u>
- Provisión por deterioro de existencias	(56)	(117)
TOTAL EXISTENCIAS	51.696	45.773

El movimiento de la provisión por deterioro de existencias durante los ejercicios 2006 y 2007 ha sido el siguiente:



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Saldo al 1 de enero	117	74
Dotaciones del ejercicio	139	60 (Nota 23)
Aplicaciones	(200)	(17) (Nota 23)
Saldo al 31 de diciembre	56	117

El coste de las existencias reconocidas como gasto e incluidas como coste de los bienes vendidos ascienden a 173.026 y 150.243 miles de euros en 2007 y 2006, respectivamente.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que las pólizas de seguros que el Grupo consolidado tiene contratadas cubren adecuadamente los riesgos que pudiesen presentarse en sus existencias.

No existen compromisos de compra de existencias significativos al cierre de los ejercicios 2006 y 2007.

11.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este capítulo es como sigue:

Deudores comerciales y otras cuentas por pagar	Miles de Euros	
	2.007	2.006
- Clientes	62.694	58.435
- Deudores	10.910	10.992
- Administraciones Publicas	6.362	5.784
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(13.346)	(12.572)
TOTAL	66.620	62.639

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Saldo al 1 de enero	12.572	12.932
Variación perímetro de consolidación	-	213
Dotaciones del ejercicio	911	509 Nota 23
Cancelaciones	-	(998)
Recuperaciones de saldos	(137)	(84) Nota 23
Saldo al 31 de diciembre	13.346	12.572

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El saldo de "Deudores" incluye en 2006 y 2007 un importe de 7.833 miles de Euros correspondientes a la tercera y última prestación indemnizatoria en concepto de expropiación de la unidad de producción de Portucel Recicla, la cual quedaría inundada en la construcción de la presa de Alqueva (Portugal). Dicha prestación se encuentra definida en el Auto de Expropiación Amistosa celebrado con la Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, S.A. ("EDIA"). En junio de 2003, el Grupo interpuso una acción ejecutiva ordinaria para el cobro de dicho saldo. EDIA se opuso a dicha reclamación alegando, entre otros, el sobrecoste en que incurrió por la descontaminación de los terrenos que ocupaba la unidad de producción, no habiendo reclamado, sin embargo, en la mencionada alegación, importe alguno en concepto de sobrecoste. A la fecha, el juicio no ha sido aún celebrado. La totalidad de la cuenta a cobrar a EDIA por este concepto se encuentra provisionada en el epígrafe "Provisiones por deterioro e incobrabilidad".

Los saldos deudores de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

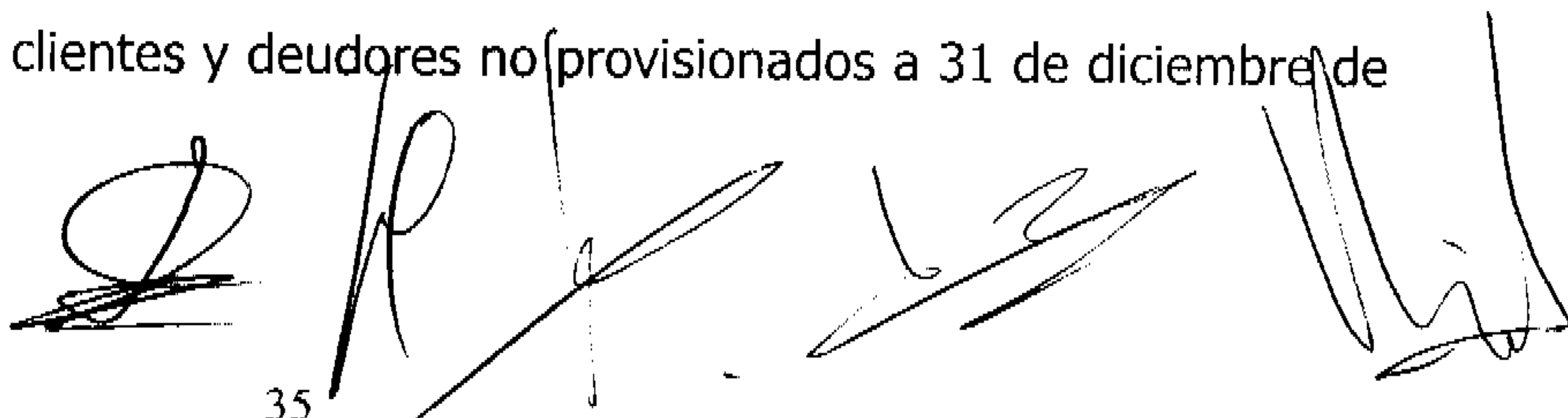
Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2.007	2.006
- Hacienda pública deudora por IVA	3.859	3.298
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	2.503	2.486
TOTAL	6.362	5.785

"Hacienda pública deudora por otros conceptos" corresponde, principalmente, a los importes pagados que fueron exigidos por la Administración Fiscal Portuguesa en concepto de liquidaciones adicionales derivadas de diversas inspecciones fiscales del "Imposto sobre o Rendimiento das Pessoas Colectivas" (IRC) de la sociedad dependiente Portucel Viana - Empr. Prod. de Papeis Industr., S.A. (en adelante Portucel Viana), relacionadas con las amortizaciones fiscales aceleradas practicadas por ésta en el año 2000, las cuales fueron recurridas por el Grupo (véanse notas 22 y 28).

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual (véase nota 27). Los saldos presentados en el balance de situación se presentan netos de las pérdidas por deterioro dotadas para clientes y deudores de dudoso cobro, las cuales fueron dotadas por el Grupo de acuerdo con su experiencia, basándose en su evolución prevista y en las circunstancias económicas presentes a la fecha de cierre.

A 31 de diciembre de 2007 no se tienen indicaciones de que no serán cumplidos los plazos normales de cobro de los valores incluidos en clientes no vencidos para los cuales no está registrada una pérdida por deterioro.

La antigüedad de los saldos de clientes y deudores no provisionados a 31 de diciembre de 2.007 es como sigue:



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

	Miles de euros <u>31/12/2007</u>
No vencido	50.407
Vencido	
1-30 días	8.424
31-60 días	1.145
61-90 días	12
+ 91 días	<u>271</u>
Total vencido	9.851
Total clientes y deudores no provisionados deterioro	60.258

12.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	<u>2.007</u>	<u>2.006</u>
- Caja y bancos	60.608	58.996
- Valores de renta fija	37.620	6.644
TOTAL	98.228	65.640

"Valores de renta fija" corresponde a inversiones financieras a corto plazo con vencimiento principalmente en enero y febrero de 2008.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

13.- PATRIMONIO NETO

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

a) Capital social y prima de emisión

El movimiento de las acciones en circulación de la Sociedad dominante durante los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	Número de acciones	
	2.007	2.006
Al 1 de enero	52.876.366	52.452.613
Ampliaciones de capital		
- Planes de acciones para empleados y consejeros ejecutivos	750.000	423.753
- Canje acciones adquisición Gescartao	9.276.141	-
- Con cargo a reservas y prima de emisión	10.852.865	-
Al 31 de diciembre	73.755.372	52.876.366

A 31 de diciembre de 2007 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 73.755.372 acciones (52.876.366 a 31 de diciembre de 2006) de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona y en Euronext Lisbon (Lisboa).

La Junta General y Ordinaria de accionistas de Europac de 5 de junio de 2006 aprobó una ampliación de capital hasta un límite de 500.000 acciones nuevas (equivalente a un 0,95% del capital social en ese momento en circulación) para ejecutar un plan de acciones para empleados, directivos y administradores de Europac y de las empresas de su Grupo, permitiendo a los beneficiarios suscribir acciones con descuento respecto a su precio de mercado. Dicha ampliación fue ejecutada por el Consejo de Administración el 27 de febrero de 2007 de forma incompleta, dando como resultado la emisión de 423.753 acciones nuevas que constituyen el 84,75% de la ampliación de capital inicialmente ofertada. El 28 de julio de 2006 con efectos el 31 de julio de 2006, la emisión fue admitida a cotización.

La Junta General Extraordinaria de accionistas de EUROPAC celebrada el 4 de diciembre de 2006 aprobó la realización de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de las acciones de la sociedad portuguesa Gescartão que aún no eran propiedad de Europac. Dicha OPA consistía, fundamentalmente, en el canje de 3,5 acciones de Europac por una acción de Gescartão, para lo cual la Sociedad realizó un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente que fue ejecutada por el consejo de administración el 26 de enero de 2007. Al canje acudieron 2.650.328 acciones de Gescartão (véase nota 6), resultando una ampliación de capital en Europac de 9.276.141 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas y 4,13 euros de prima de emisión.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El día 5 de febrero de 2007 las acciones de Europac fueron admitidas a cotización en Euronext Lisbon (Portugal).

La Junta General Extraordinaria de accionistas de 4 de diciembre de 2006 y la Junta General de Accionistas de 1 de junio de 2007 acordaron la aprobación de sendos aumentos de capital con cargo a la reserva de prima de emisión y reservas voluntarias, respectivamente, manteniendo un tipo de asignación gratuita en ambos casos de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes, resultando ambas en la emisión de 5.179.375 y 5.673.490 nuevas acciones, respectivamente, de 2 euros de valor nominal sin prima de emisión.

La Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó la ampliación de un aumento de capital con exclusión de derecho de suscripción preferente para la puesta en marcha de un plan de acciones consistente en la entrega gratuita de un número máximo de 750.000 acciones a los directivos y administradores ejecutivos de la sociedad y sus sociedades dependientes. El número de acciones a entregar depende del cumplimiento de ciertos objetivos individuales y globales del plan estratégico del Grupo durante el periodo 2007-2010 así como de permanencia del beneficiario en la empresa hasta el 30 de marzo de 2011, fecha de entrega de las acciones. Para la cobertura del PAAD, una entidad financiera suscribió las 750.000 acciones ordinarias de la mencionada ampliación de capital, que fue ejecutada por el Consejo de Administración el 26 de julio de 2007, por un importe de 1.500 miles de euros con una prima de emisión de 1.327,5 miles de euros así como un contrato de opción de compra y venta de dichas acciones con el Grupo con el objeto de que el último pueda entregar las acciones a los beneficiarios en caso de que sus derechos lleguen a consolidarse. El contrato de opción de compra y venta devenga una comisión a tipo fijo a favor de la entidad financiera por la concesión y mantenimiento de la opción de compra a Europac la cual se calcula, principalmente, sobre el coste de adquisición de las acciones.

Asimismo, la Juntas Generales de Accionistas de 5 de junio de 2006 y 1 de junio de 2007 aprobaron la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe de, respectivamente, 0,03 y 0,05 euros por acción en circulación de Sociedad, resultando un reparto de 1.567 y 3.367 miles de euros en 2006 y 2007.

No existen restricciones para la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad dominante ni acciones preferentes.

Un detalle de las participaciones en el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

Titulares de Participaciones	2007	2006
Harpalus, S.L.	39,8%	37,2%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,1%	6,0%
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	-	6,0%
Angel Fernández González	6,4%	6,5%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	-
Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	5,0%	-
Autocartera	0,4%	0,3%
Resto (free float)	<u>37,2%</u>	<u>44,0%</u>
Total	100,00%	100,00%

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

La reserva "prima de emisión" tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

b) Otras reservas

Un detalle de otras reservas es como sigue:

Otras reservas	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Reserva legal	4.866	4.866
Reservas para acciones propias	1.807	974
TOTAL	6.673	5.840

De acuerdo con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dominante está obligada a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva (Reserva Legal) hasta que éste alcance un importe igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo puede ser utilizada para cubrir, en caso de no disponer de otras reservas para ello, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas circunstancias, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

Las Reservas para Acciones Propias de la Sociedad dominante son dotadas a los efectos de cumplir con los requisitos del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con el régimen de acciones propias. Dichas reservas son indisponibles.

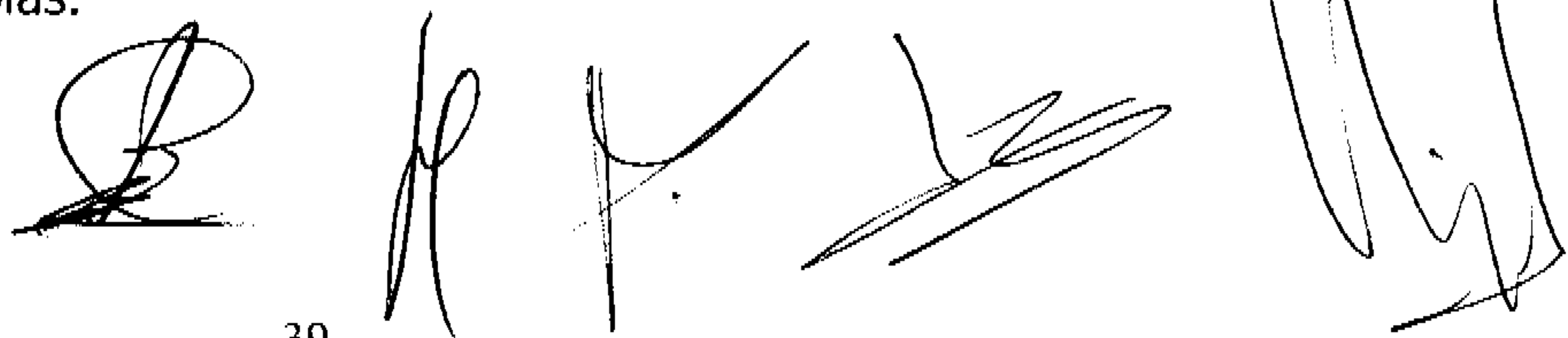
c) Ganancias acumuladas

Ganancias acumuladas incluye, fundamentalmente, las Reservas Voluntarias de la Sociedad Dominante, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de Integración Global, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de la Participación el resultado consolidado del ejercicio.

Las Reservas Voluntarias de la Sociedad dominante, cuyo importe asciende a 18.682 y 30.959 miles de euros en 2007 y 2006, respectivamente, son de libre disposición, salvo que el total de reservas disponibles de la Sociedad sea inferior al valor en libros de los gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo registrados en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en España (dichos gastos ascendían a 590 y 584 miles de euros en 2007 y 2006, respectivamente).

d) Ingresos y gastos reconocidos directamente sobre el patrimonio neto

En este capítulo incluye en 2007 la variación del valor razonable de un instrumento financiero derivado, neta de impuestos, consistente en una operación Swap de precobertura del tipo de interés de referencia (Euribor 6M) del préstamo sindicado suscrito en 2007 de 325 millones de euros (Véase nota 16), los gastos de ampliación de capital del ejercicio y los resultados de operaciones con acciones propias.



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

e) Compromisos por pagos basados en acciones

Este capítulo contiene el gasto devengado acumulado en concepto de gastos de personal y de servicios de profesionales correspondientes a Directivos y Administradores Ejecutivos de Europac beneficiarios del Plan de Acciones (PAAD) (véase apartado a) anterior y nota 2.14).

f) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Acciones propias de la Sociedad dominante	2.339	974
Acciones de la Soc. domin. emitidas para ejecutar el PAAD	2.827	-
TOTAL	5.166	974

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante de 1 de Junio de 2.007, autorizó al Consejo de Administración de Europac a la adquisición de acciones propias por parte de la sociedad y sus sociedades dependientes hasta el 5% de su capital social.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2007, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 135.664 y 284.516 acciones representativas del 0,257 % y 0,385 % de su capital social, respectivamente. Todas las acciones eran propiedad de la Sociedad dominante. Las plusvalías generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 60 miles de euros en 2.006 y 646 miles de euros en 2.007.

"Acciones de la Sociedad dominante emitidas para ejecutar el PAAD": de acuerdo con la NIC 32 y 39 en la operación de la ampliación de capital descrita en apartado a) relativa al PAAD, además de haberse registrado la ampliación de capital correspondiente, el patrimonio neto ha sido minorado registrando el mismo importe en el capítulo "Acciones propias" con abono al epígrafe "Deudas con entidades de crédito".

14.- GANANCIAS POR ACCIÓN

a) Básicas

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el beneficio del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias.

El detalle del cálculo de ganancias por acción básicas es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Ganancias por acción básicas	Euros	
	2.007	2.006
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	31.978.134	11.047.968
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	68.872.663	52.705.901
Ganacias por acción básicas	0,4643	0,2096

El número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación se calcula como sigue:

Número medio de acciones ordinarias en circulación	Número de acciones	
	2.007	2.006
Acciones ordinarias en circulación al 1 de enero	52.876.366	52.452.613
Efecto promedio de las acciones propias	(210.090)	(103.129)
Efecto promedio de las acciones emitidas	16.206.387	356.417
Nº medio pond. de acc. ordinarias en circulación al 31 de diciembre	68.872.663	52.705.901

b) Diluidas

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales, es decir, como si se hubiese llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

La Sociedad dominante no posee diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

15.- DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El desglose de las Deudas con Entidades de Crédito corriente y no corriente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
No corriente		
Préstamos y créditos con entidades de crédito	230.182	199.056
Pasivos por arrendamientos financieros	112	415
	<u>230.294</u>	<u>199.471</u>
Corriente		
Préstamos y créditos con entidades de crédito	22.720	34.097
Pasivos por arrendamientos financieros	62	169
Intereses de deudas con entidades de crédito	1.577	3.499
	<u>24.359</u>	<u>37.765</u>
TOTAL	254.653	237.236

Del importe de préstamos y créditos a 31 de diciembre de 2006, 110 millones de euros corresponden a un préstamo sindicado por varias entidades.

El 12 de noviembre de 2007 la Sociedad dominante suscribió un nuevo préstamo sindicado de 325 millones de euros, de los cuales, 225 millones responden a un préstamo de interés variable con 7 años de vencimiento y 100 millones a una línea de crédito revolving con cinco años de vencimiento, también de interés variable. Dicho préstamo será utilizado para refinanciar la deuda existente (incluido el préstamo sindicado anteriormente mencionado) y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad había dispuesto 175 millones de euros del mencionado préstamo sindicado.

El 27 de abril de 2007 la sociedad dependiente Portucel Viana suscribió un préstamo con una entidad financiera por un importe de 12 millones de euros con vencimiento en el año 2010.

El 21 de mayo de 2007 la sociedad dependiente Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A. suscribió un préstamo con una entidad financiera por 1,6 millones de euros con vencimiento en 2017.

El grupo adquirió el uso de determinada maquinaria mediante contratos de arrendamiento financiero (véase nota 2.17), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendía a 100 y 377 miles de euros, respectivamente. Los activos adquiridos se encuentran clasificados en el epígrafe "Instalaciones, maquinaria y utillaje" del Inmovilizado Material (véase nota 5).

El tipo de interés de las deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euríbor, tanto en 2006 como en 2007.

El Grupo tiene contratadas otros créditos, líneas de descuento y préstamos por un importe disponible de 105 millones de euros al cierre de 2007 y 73 miles de euros al cierre de 2006.

Al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 la Sociedad tenía contratado un instrumento financiero derivado con el objeto de mitigar la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 110 millones de euros. Dicho instrumento derivado consiste en el intercambio del Euríbor de referencia por un tipo de interés fijo del 4% en el caso de que el primero sobrepase dicho nivel o del 2,35% en el caso de que el Euríbor sea inferior, manteniéndose el tipo variable siempre que se encuentre entre ambos valores. El producto derivado está asociado a los vencimientos del préstamo sindicado.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El 22 de junio de 2007 Europac cerró la contratación de una operación Swap de precobertura del tipo de interés de referencia (Euribor 6M) del préstamo sindicado suscrito en 2007 de 325 millones de euros, con vencimiento 30 de junio de 2014. Mediante dicha operación, cuyo importe nominal es 200 millones de euros, Europac paga el 4,8% a cambio del Euribor a 6M (véase nota 16)

El vencimiento de las deudas a largo plazo con entidades de crédito es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
2008	0	37.297
2009	10.041	54.338
2010	21.677	58.507
2011	31.160	40.350
2012	55.223	8.255
resto	112.081	310
Total	230.182	199.056

El grupo no tiene garantías recibidas vinculadas a las deudas. El euro es la moneda de todas las deudas financieras de la sociedad.

16.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos de volatilidad de los tipos de interés variables de sus pasivos financieros más significativos así como del precio del gas, que es utilizado como combustible en sus plantas de ciclo combinado. El 22 de junio de 2007 la Sociedad dominante suscribió un Swap de tipos de interés para cubrir la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 325 millones de euros. Se ha considerado que dicho instrumento financiero cumple con los tests de cobertura contemplados en la NIC 39 y las variaciones en su valor razonable son reconocidas directamente en el Patrimonio Neto.

Una descripción resumida de los principales instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Tipo de instrumento derivado	Swap de tipos de interés	Swap + Snowball (Tipos de interés)	Collared Chooser	NG Call-Option
Empresa suscriptora	Europac	Portucel Viana Energía	Europac	Portucel Viana Energía
Cobertura	Tipo de interes préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Swap de tipos de interés	Tipo interés variable préstamo sindicado €110M (Euribor)	Cobertura precio de Gas
Vencimiento	30-06-14	30-10-15	12-02-11	30-09-09
Nocional (miles de euros)	200.000	6.195	104.000	
Tipos de interés	4,8%	4,4%	Cap 4,0 %- Floor 2,35 %	
Cobertura contable	Si	No	No	No

A continuación se presenta un detalle del valor razonable de los instrumentos financieros contratados por el Grupo así como del efecto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Patrimonio Neto de las variaciones en su valor:

Instrumentos financieros derivados (miles de euros)	Valor razonable		Rtdo. del ejerc.		Ingr. y gtos. reconocidos directamente en Patrimonio Neto	
	2.007	2.006	2.007	2.006	2.007	2.006
Swap+snowball	(2.108)	(1.369)	(739)	(363)	-	-
Collared Chooser tipos de int. Sind. €110MM	1.277	639	637	833	-	-
Swap tipos de interés sindicado €325MM	(3.079)	-	-	-	(3.079)	-
NG Call Option	709	(2.843)	3.552	(2.843)	-	-
TOTAL	(3.200)	(3.572)	3.451	(2.372)	(3.079)	-
Instr. deriv. con v. razon. posit. (no corriente)	1.277	639 (nota 8)	4.189	(2.009)	-	-
Instr. deriv. con v. razon. positivo (corriente)	709	- (nota 8)	-	-	-	-
Instr. deriv. con v. razon. negat. (no corriente)	(5.186)	(4.212) (nota 17)	(739)	(363)	(3.079)	-
TOTAL	(3.200)	(3.572)	3.451	(2.372)	(3.079)	-
			(nota 23)		(nota 13)	

Los instrumentos financieros derivados contratados que no califican como instrumentos de cobertura contable de acuerdo con la NIC 39 han sido contratados con el objeto de cubrir la volatilidad de sus respectivos activos subyacentes y no tienen carácter especulativo.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

17.- OTROS PASIVOS FINANCIEROS

El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Otros pasivos financieros		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	37.358	25.258
Instrumentos financieros derivados (nota 16)	5.186	4.212
Deudas transformables en subvenciones	840	-
Otras deudas a largo plazo	525	767
Total	43.909	30.236

"Proveedores de inmovilizado a largo plazo" incluye los saldos a pagar con vencimientos superiores a un año a proveedores de inversión. Las cuentas a pagar a proveedores de inmovilizado se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo (véase nota 2.8 b)).

"Préstamos de organismos oficiales" recoge los saldos de determinados préstamos otorgados por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) a la Sociedad dominante, cuyo tipo de interés se encuentra subvencionado.

18.- PROVISIONES PARA COMPROMISOS CON EL PERSONAL

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

	Miles de euros	
	2.007	2.006
Provisiones para compromisos con el personal		
Planes de prestación definida	3.490	10.714
Contribuciones adicionales a los planes de aportación definida	4.406	-
TOTAL	7.896	10.714

"Planes de prestación definida" incluye el déficit de cobertura del valor de los activos afectos a los fondos de pensiones del Grupo sobre el valor actuarial de las responsabilidades del Grupo en materia de pensiones de prestación definida.

Las sociedades dependientes Gescartão, Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A. (en adelante Portucel Embalagem) y Portucel Viana tienen compromisos adquiridos para el pago de pensiones complementarias por una situación de invalidez o por jubilación (véase nota 2.14).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El 13 de julio de 2007, dichas sociedades modificaron el "Contrato constitutivo do Fundo de Pensões", con el objeto de transformar dichos fondos de prestación definida en fondos de aportación definida, en lo que respecta a los trabajadores activos, manteniéndose los fondos de prestación definida para los trabajadores pasivos, sus beneficiarios y los Administradores de las sociedades. A los trabajadores activos que fueron transferidos al plan de pensiones de aportación definida se les atribuyo al inicio del periodo (1 de enero de 2007) un saldo inicial correspondiente al valor actual de las responsabilidades reconocidas a 31 de diciembre de 2006. Además, con la transformación del fondo, el Grupo reconoció a determinados trabajadores ciertas contribuciones adicionales que serán llevadas a cabo en un plazo de cinco años. Dichas contribuciones adicionales han sido reconocidas en su totalidad como gasto del ejercicio 2007 y se encuentran registradas en el capítulo "Contribuciones adicionales a los planes de aportación definida".

Movimiento de provisiones para compromisos con el personal	Contrib. Adic. planes aportación definida		Total
	Prestación definida		
Saldo al 31 de diciembre de 2006	10.714	-	10.714
Cancelación del plan de prestación definida trabajadores activos	(7.365)		(7.365)
Dotación "Contrib. adic. a los planes de aportación definida"	-	5.542	5.542
Gasto del ejercicio	140	-	140
Pagos realizados con abono a "Contrib. adic. a los planes de aportac. definida"	-	(1.136)	(1.136)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	3.490	4.406	7.896

A continuación se describen brevemente de los planes de pensiones del Grupo:

a) Planes de pensiones de aportaciones definidas

Están adscritos a estos planes a todos los empleados de Gescartão, Portucel Embalagem y Portucel Viana al 13 de Julio de 2007 y los trabajadores que sean contratados con posterioridad que cumplan con las condiciones de adhesión establecidas.

Estas sociedades aportan mensualmente una contribución al fondo equivalente a un porcentaje fijo del salario pactado para la jubilación que es reconocida como gasto en el momento en que es efectuada. Durante el ejercicio 2007 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 371 miles de euros, las cuales fueron registradas como gasto de personal.

Como fue mencionado anteriormente, las sociedades se comprometieron a efectuar ciertas contribuciones adicionales en un plazo de 5 años que fueron valoradas en 5.542 miles de euros. Dichas contribuciones fueron consideradas como gasto del ejercicio en su totalidad en 2.007. Durante el ejercicio 2007 fueron efectuadas contribuciones a los empleados por este concepto por un importe de 1.136 miles de euros

b) Planes de pensiones de prestaciones definidas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

De acuerdo con la modificación al "Contrato constitutivo do Fundo de Pensões", los trabajadores activos dejan de ser beneficiarios de estos planes, quedando reducidos los beneficiarios del mismo a:

- Todos los empleados jubilados y pensionistas que el 13 de julio de 2007 estaban recibiendo una pensión del fondo
- Todos los Administradores y ex-Administradores de la sociedad a 31 de Diciembre de 2006 con derechos adquiridos
- Todos los beneficiarios supervivientes que, por muerte de los anteriores, tengan derecho a las pensiones de supervivencia previstas en el plan de pensiones.

Los términos del contrato anteriormente mencionado contemplan que la sociedad garantizará el pago a los beneficiarios de un complemento mensual de pensiones de jubilación o invalidez de acuerdo con una fórmula establecida, la cual tiene en consideración la remuneración base mensual bruta actualizada a la categoría profesional del empleado a la fecha de jubilación y al número de años de servicio, con un máximo de 30 años.

Los estudios actuariales realizados para la estimación de las responsabilidades en materia de pensiones devengadas por los servicios prestados por los empleados adheridos a planes de prestación definida han sido realizados por una entidad independiente. A los efectos del cálculo de los compromisos acumulados, para 31 de diciembre de 2007 e 2006, se han tomado las siguientes hipótesis:

	<u>2.007</u>	<u>2.006</u>
Tabla de mortalidad	TV 88/90	GRM 80
Tabla de invalidez	n/a	EKV - 80 - Suiza
Tasa de descuento	5,25%	5,25%
Tasa de incremento salarial	n/a	3,00%
Tasa de incremento de las pensiones	2,00%	2,00%

El cambio en la tabla de mortalidad tiene como objetivo la adaptación cambio en la población incluida en los planes de pensiones de prestación definida tras la significativa transformación llevada a cabo en el ejercicio 2.007.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Según los estudios actuariales mencionados, la cobertura de los pasivos por las responsabilidades por pensiones por los activos del fondo de pensiones que están afectos a estas responsabilidades es como sigue:

Planes de prestación definida		2.007	2.006
Responsab. en materia de pensiones por serv. prestados por empleados	(A)	15.961	34.030
Valor razonable de los activos de los fondos de pensiones	(B)	13.577	25.743
Deficit de cobertura		(2.385)	(8.287)
Saldo acumulado de pérdidas y ganancias acumuladas no reconocidas	(C)	1.106	2.427
Deficit de cobertura reconocido en los Estados Financieros	(B)-(C)	(3.490)	(10.714)
Porcentaje de cobertura	(B)/(A)	85,1%	75,6%
Porcentaje de pérdidas y ganancias acumuladas no reconocidas	(C)/(A)	6,9%	7,1%

Los movimientos por "Responsabilidades devengadas en materia de pensiones por servicios prestados por empleados" y del "Valor Razonable de los Activos de los Fondos" de los ejercicios 2007 y 2006 así como un detalle de los resultados obtenidos del mismo son como sigue:

Movimiento del Valor Razonable de los Activos de los Fondos	Miles de euros	
	2.007	2.006
Saldo al 1 de enero	25.743	24.421
Efecto traspaso de empleados a plan de aportación definida	(11.933)	-
Retorno esperado de los activos del Plan	700	1.263
Ganancia y pérdidas actuariales	2	736
Dotaciones	-	116
Pagos de complementos de pensiones a empleados	(935)	(794)
Saldo a 31 de diciembre	13.577	25.743

Movimiento de las Responsabilidades devengadas en Materia de Pensiones por Servicios Prestados por los Empleados	Miles de euros	
	2.007	2.006
Saldo al 1 de enero	34.030	33.176
Efecto traspaso de empleados a plan de aportación definida	(17.545)	0
Coste de servicios corrientes	0	861
Coste de intereses	840	1.768
Ganancia y pérdidas actuariales	(429)	(981)
Pago de complementos de pensiones	(935)	(794)
Saldo final	15.961	34.030

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Resultados planes de prestación definida	Miles de euros	
	2.007	2.006
Coste de servicios corrientes	(840)	(861)
Coste de intereses	-	(1.768)
Retorno esperado de los activos del Plan	700	1.263
Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio	(140)	(1.366)

Un resumen del Gasto por aportaciones a sistemas de pensiones registrado en los años 2006 y 2007 es como sigue:

Resumen gasto aportaciones a sistemas de pensiones	Miles de euros	
	2.007	2.006
Efecto por la transformación del fondo	1.823	-
Gasto por aportaciones a Planes de aportación definida	(371)	-
Resultados de planes de prestación definida	(140)	(1.366)
Gastos de gestión del fondo	(5)	-
Ingreso / (Gasto) aportac. a sist. compl. de pensiones (nota 23)	1.307	(1.366)

19.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

Este capítulo recoge los importes de subvenciones de capital recibidas de organismos oficiales pendientes de ser imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias. Incluye, asimismo, los derechos de emisión CO₂ del efecto invernadero asignados por las autoridades medioambientales al Grupo a título gratuito pendientes de ser consumidos (véanse nota 2.6 d) y 7). Un detalle de este capítulo del Balance de Situación Consolidado es como sigue:

Otros pasivos no corrientes	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Subvenciones oficiales de capital	1.777	2.415
Derechos de emisión de CO ₂ adquiridos a título gratuito	2	614 (nota 7)
Total	1.779	3.029

En relación con los Derechos de Emisión, durante los ejercicios 2006 y 2007 el Grupo ha traspasado como ingreso al resultado del ejercicio un total de 9 y 2.188 miles de euros, respectivamente, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Otros Ingresos" (véase nota 23).

El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 723 miles y 1.133 de euros en 2007 y 2006, respectivamente (véase nota 23).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

20.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Acreeedores comerciales y otra cuentas a pagar		
Acreeedores comerciales	74.737	55.140
Proveedores de inmovilizado	20.965	12.931
Remuneraciones pendientes de pago	4.806	5.401
Otras cuentas a pagar	5.679	4.292
Administraciones públicas	6.005	4.063
Total	112.192	81.827

"Otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, provisiones de rappels sobre ventas y otras periodificaciones.

Un detalle de los saldos de "Administraciones públicas" es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Administraciones públicas		
Retenciones	1.133	1.339
Organismos de la seguridad social	888	402
Impuesto sobre el valor añadido a pagar	3.984	2.322
Total	6.005	4.063

21.- PROVISIONES

A continuación se presenta un detalle de este epígrafe:

Provisiones	Miles de Euros				31/12/2007
	31/12/2006	Dotaciones	Utilizaciones	Reversiones	
Prov. dchos. CO2 consum. no certificados (nota 7)	2.188	-	(2.179)	-	9
Provisión litigios	1.197	977	-	-	2.174
Otras provisiones	199	785	-	-	989
Total provisiones	3.584	1.762	(2.179)	-	3.172

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

"Provisiones derechos CO2 consumidos no certificados" incluye el importe de los derechos consumidos en el ejercicio pendientes de ser certificados por la autoridad medioambiental correspondiente (véase nota 7).

"Provisión litigios" corresponde al importe que la Dirección del Grupo ha estimado se incurrirá por litigios de naturaleza principalmente fiscal con las Administraciones española y portuguesa cuyo desenlace se prevé sea desfavorable para los intereses del Grupo (véase nota 22).

"Otras provisiones" incluye el importe en que se estima incurrirá el Grupo por discrepancias en condiciones acordadas con determinados proveedores cuyo desenlace se prevé sea desfavorable así como los gastos financieros y recargo de apremio de determinados litigios con la administración fiscal mencionados anteriormente.

22.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

Las sociedades que componen el Grupo Europac presentan anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios de las sociedades domiciliadas en España, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 32,5% sobre la base imponible en 2007 (35% en 2006). En las sociedades domiciliadas en Portugal el tipo impositivo aplicable es, principalmente, del 26,5%. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal establece para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye un detalle del gasto por impuesto sobre las ganancias:

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Impuesto corriente		
Del ejercicio	11.259	7.174
Ajustes de ejercicios anteriores	(19)	114
Provision para impuesto sobre beneficios	977	-
	<u>12.217</u>	<u>7.288</u>
Impuesto diferidos		
Origen y reversion de diferencias temporarias	(145)	(4.829)
Variacion de tasa impositiva	(518)	(738)
	<u>(663)</u>	<u>(5.566)</u>
Gasto por impuesto	11.554	1.721

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

La conciliación entre del gasto por impuesto y el resultado contable es como sigue:

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	43.356	15.108
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	230	(3.834)
De los ajustes de consolidación	(1.151)	(3.603)
Creditos fiscales generados y no activados	14	0
Total diferencias permanentes	(907)	(7.437)
Resultado ajustado	42.449	7.671
Tipo impositivo de la sociedad dominante	32,5%	35,0%
Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante	13.796	2.685
Diferencias en tipo impositivo teorico de sociedades extranjeras	(2.771)	(710)
Diferencia de tipo impositivo de impuestos diferidos por cambio de tasa	(518)	(254)
Dotación provisiones fiscales (nota 21)	977	0
Otros	70	0
Gasto por impuesto	11.554	1.721

	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		
Impuesto corriente del ejercicio	11.259	7.174
Pagos por cuenta y retenciones	(6.867)	(2.053)
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	4.392	5.121

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

El detalle del movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos, calculados de acuerdo con las políticas contables que se definen en la nota 2.13, es como sigue:

Movimiento impuestos diferidos 2007	Miles de Euros				31/12/2007
	31/12/2006	Var.Perim. Consolid. y regulariz.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	3.219	229	772	-	4.220
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	1.429	-	(63)	-	1.366
Compromisos por pagos basados en acciones	-	-	341	-	341
Provisiones para compromisos con el personal	2.844	-	(753)	-	2.091
Provision para deterioro e incobrabilidad	2.076	-	1	-	2.077
Otras provisiones	-	-	885	-	885
Instrumentos financieros derivados	1.116	-	(746)	-	370
Otros	195	(92)	(103)	-	0
TOTAL	10.879	137	334	-	11.350
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	29.302	(5)	(488)	(97)	28.712
Instrumentos financieros derivados	208	-	175	(924)	(541)
Otros	(4)	30	(16)	-	11
TOTAL	29.506	26	(329)	(1.021)	28.182

Un detalle a 31 de diciembre de 2007 de las bases imponibles pendientes de compensar por las sociedades del Grupo, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

Fecha límite de compensación	31.12.2006		31.12.2007	
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido
	2.010	54	18	54
2.011	705	178	277	70
2.012	149	48	319	87
2.013	0	0	283	75
2.014	34	11	69	21
2.015	227	74	328	98
2.016	129	42	143	43
2.017	115	37	230	69
2.018	5	2	9	3
2.019	188	61	188	56
2.020	1.625	528	1.625	488
2.021	6.832	2.220	7.136	2.141
2.022	0	0	3.511	1.053
TOTAL	10.063	3.219	14.172	4.220

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Asimismo, el Grupo no ha reconocido como activos por impuestos diferidos bases imponibles negativas y deducciones fiscales en la cuota cuyos importes y plazos de compensación son como sigue:

Bases negativas imponibles pendientes de compensación no reconocidas (Miles de Euros)		
Fecha límite de compensación	Base	Crédito fiscal
2.009	2	0
2.010	158	40
2.011	9	2
2.013	14	3
	183	46
Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación no reconocidas (Miles de Euros)		
Fecha límite de compensación	Base	Crédito fiscal
2.010	64	19
2.011	645	194
2.012	1	0
2.015	387	116
	1.098	329

La totalidad de los créditos fiscales no reconocidos por deducciones pendientes de compensación pertenecen a la Sociedad dominante.

Las sociedades dependientes portuguesas Fábrica de Papel do Ave, Lepe, Portucel Embalagem, Portucel Viana, Portucel Viana Energia e Sulpac forman perímetro de consolidación fiscal a los efectos del impuesto sobre sociedades portugués y tributan de acuerdo con el Régimen Especial de Tributación de Grupo de Sociedades.

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales competentes o haya transcurrido el plazo de prescripción. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales la Sociedad dominante tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales el ejercicio 1999 y los ejercicios 2004 a 2007, ambos inclusive, 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 Sociedad estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las Cuentas Anuales Consolidadas.

Se encuentra pendiente de resolución firme la liquidación provisional correspondiente al Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad dominante del ejercicio 1999, practicada por la Dependencia Regional de Inspección de Castilla y León en acta de 16 de febrero de 2001,

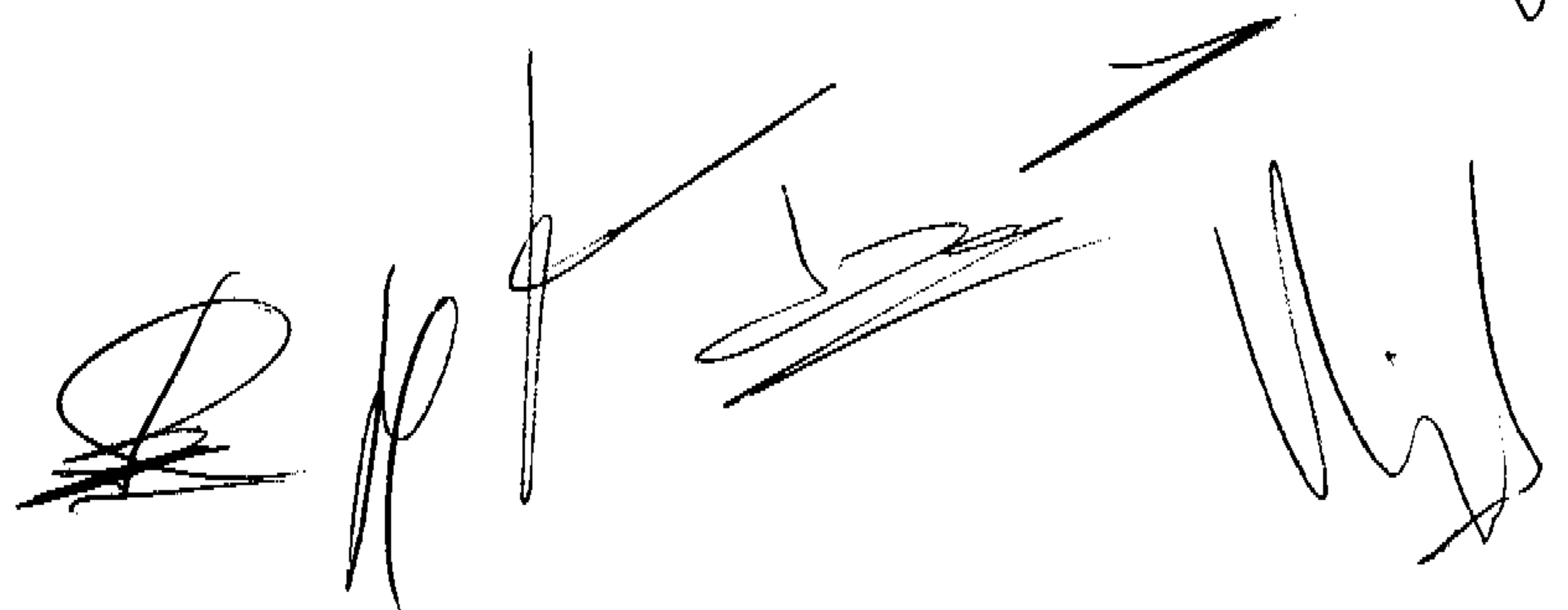
**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

por importe de 762 miles de euros. Dicha liquidación fue recurrida en vía económico-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León de Valladolid, que la desestimó mediante resolución de fecha 29 de julio de 2005, y en alzada ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, que la desestimó igualmente mediante resolución de 15 de marzo de 2007. Esta última resolución se encuentra actualmente recurrida ante la Audiencia Nacional.

En relación con esta liquidación en 2007 le fue notificado a la Sociedad dominante acuerdo de liquidación de intereses de demora por importe de 214 miles de euros, que se encuentra recurrido ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León. Asimismo, en julio se giró recargo de apremio por importe de 152 miles de euros, que se encuentra recurrido ante la Dependencia Central de Grandes Contribuyentes de la Administración Tributaria. Ambos importes se encuentran provisionados en el capítulo "Provisiones" (véase nota 21 anterior).

La sociedad dependiente Portucel Viana recibió de la Administración Tributaria Portuguesa, como resultado de una inspección fiscal de Impuesto sobre Sociedades del año 2000, una liquidación adicional relativa a la no aceptación por parte de ésta de la utilización a partir de este año del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material previsto en el artículo 9 del "Decreto Reglamentar" nº 2/90 de 12 de Junio. Durante el ejercicio 2003, al amparo del "Decreto-lei" nº 248-A/2002, la empresa pagó la liquidación adicional, cuyo importe accedía a 2,4 millones de euros (véase nota 11). Adicionalmente, en 2004 el Grupo recibió de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales relativas a la misma situación para los ejercicios 2001 y 2002 por unos montantes de, aproximadamente, 2,5 y 1,4 millones de euros, respectivamente. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente, no habiéndose registrado en consecuencia en las Cuentas Anuales Consolidadas provisión alguna por este concepto.

La sociedad dependiente Portucel Embalagem recibió en septiembre de 2003 como consecuencia de una inspección fiscal del ejercicio 2001 una notificación de la Administración Tributaria en relación con la no deducibilidad fiscal de las minusvalías incurridas en la venta de la totalidad de las acciones de Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A. a Gescartao. Como consecuencia, el Grupo recibió de la Administración Fiscal Portuguesa en 2005 una liquidación adicional de, aproximadamente, 3,0 millones de euros. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente, no habiéndose registrado en consecuencia en las Cuentas Anuales Consolidadas provisión alguna por este concepto.



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

23.- INGRESOS Y GASTOS

a) Ingresos ordinarios

El detalle del importe neto de la cifra de negocios, por categoría de actividad y mercados geográficos, se muestra en la nota 3 sobre Información Financiera por Segmentos.

b) Otros ingresos

Su detalle es como sigue:

Concepto	Miles de euros	
	2.007	2.006
Subvenciones traspasadas al resultado del ejercicio	723	1.133
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	3.283	4.171
Subvenciones por Emisiones CO2	9	2.188
Otros	5.370	3.377
TOTAL	9.385	10.869

"Otros" incluye en 2007 3.349 miles de euros de beneficios procedentes del inmovilizado que corresponden, en su mayor parte, a la venta de activos productivos y de la nave del centro de producción de Torres de la Alameda a la Sociedad Eipe Cartón, S.A. y a un tercero, respectivamente.

c) Gastos por retribuciones a los empleados

El detalle de los gastos por retribuciones a los empleados durante los ejercicios 2007 y 2006 es como sigue:

Concepto	Miles de euros	
	2.007	2.006
Sueldos y Salarios	45.541	44.631
Seguridad Social a cargo Empresa	9.258	11.637
Aportaciones a sist. compl. de pensiones	(1.307)	1.366
Dotación a otras provisiones	1.761	-
TOTAL	55.253	57.633

"Sueldos y salarios" incluye en 2007 2.516 miles de euros en concepto de indemnizaciones por cese o despido

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Plantilla Grupo Europac	Plantilla media		Plantilla al cierre del ejercicio					
	2.007	2.006	31/12/2007			31/12/2006		
			Sex. masc.	Sexo Fem.	Total	Sex. masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Cons.	6	6	4	2	6	4	2	6
Directores	28	29	24	3	27	27	3	30
Técnicos Superiores	110	111	77	29	106	82	27	109
Técnicos Intermedios	161	162	133	26	159	132	28	160
Administrativos	138	135	56	77	133	62	76	138
Comerciales	58	63	38	18	56	42	17	59
Operarios	872	916	769	90	859	804	86	890
Total	1.373	1.422	1.101	245	1.346	1.153	239	1.392

El detalle de otros gastos es como sigue:

Otros gastos	Miles de Euros	
	2.007	2.006
Amortización y cargos por pérdidas por deterioro de valor en existencias y deudores (notas 10 y 11)	713	468
Arrendamientos	3.140	3.019
Reparaciones y conservación	12.277	17.574
Servicios profesionales independent	5.017	5.390
Transportes	28.711	23.333
Primas de seguros	2.354	2.386
Suministros	14.306	15.325
Otros gastos	20.082	18.520
Total	86.600	86.016

24.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

En el Anexo III de estas Cuentas Anuales Consolidadas se resumen los saldos y transacciones del Grupo con partes vinculadas.

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" con accionistas significativos corresponden a la participación en los préstamos sindicados suscritos por la Grupo (véase nota 15) de determinadas entidades financieras que son, a su vez, accionistas de la Sociedad dominante.

Las operaciones vinculadas descritas en estas cuentas anuales han sido comunicadas en comunicaciones semestrales a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

**25.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS
CONTINGENTES**

Avales bancarios y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2007 y 2006 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 14.232 y 14.971 miles de Euros, respectivamente. Dichos avales son de carácter comercial y financiero y no se estima contingencia o pérdida alguna por ellos.

Compromisos y garantías de deudas con entidades de crédito:

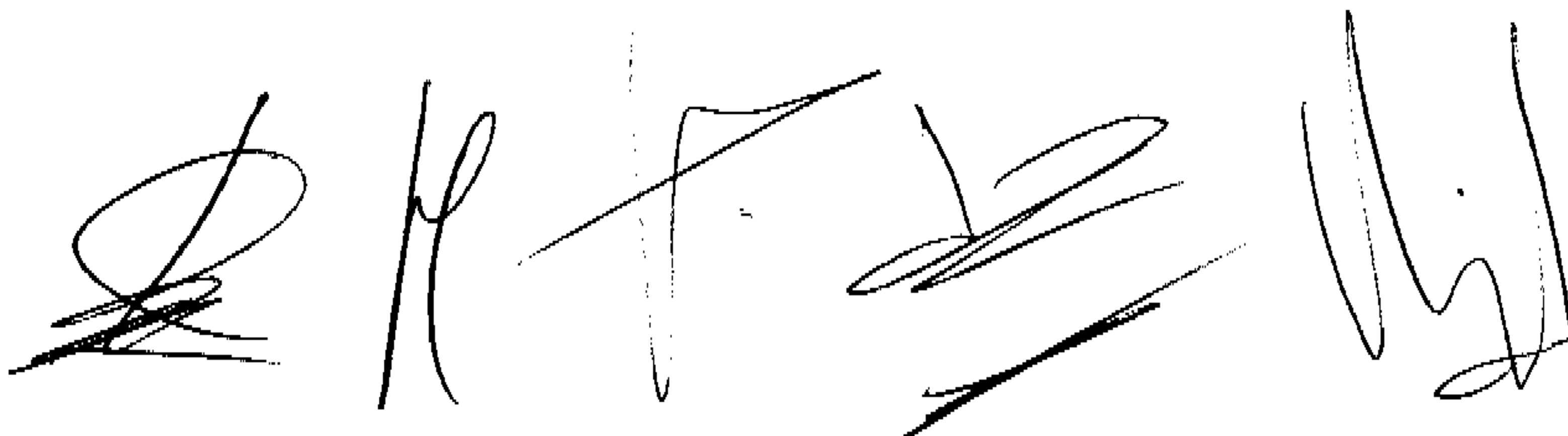
En lo que respecta a los préstamos sindicados suscritos por la Sociedad dominante, ésta tenía suscrita una garantía con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros mediante la cual Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, así como 23,6% de las acciones representativas del capital social de Gescartão, directamente o a través de sus participadas, así como todos los derechos derivados de determinados contratos de compraventa de acciones. Dicha garantía fue cancelada con fecha 12 de noviembre de 2007. En relación con el nuevo préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en 2007:

- Dos sociedades subsidiarias de Europac garantizan, de forma solidaria con Europac frente a las entidades financiadoras que otorgan el préstamo a primer requerimiento y en sus mismos términos, plazos y condiciones, todas las obligaciones de pago contraídas por Europac en el contrato de financiación suscrito.
- Europac se compromete a contratar con las entidades aseguradoras del préstamo un instrumento de cobertura de tipos de interés por un importe mínimo del 75% de principal de la financiación durante 4 años.

Cargas y gravámenes sobre títulos de las sociedades del Grupo:

La administración portuguesa ha procedido a la liberación parcial de las garantías prestadas en virtud del Decreto Ley nº 19/2003 de Estado Portugués por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía Gescartão (regulado por el DL nº 364/99 de 17 de septiembre).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la Sociedad mantiene ciertos litigios pendientes de resolución. Los Administradores de la Sociedad no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial adverso significativo en las cuentas anuales de la Sociedad que no haya sido en ellas recogido.



**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

26.- OTRA INFORMACIÓN

a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En la nota 24 anterior se incluye un detalle de los saldos y transacciones del Grupo con los miembros del consejo de administración.

El número de acciones asignado a los Consejeros Ejecutivos y la Alta Dirección en el PAAD, que se describe en la nota 13, asciende a 275.000.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración, salvo a las que eventualmente pudieran tener derecho por el desempeño de sus cargos en las filiales de las sociedades dependientes portuguesas.

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, salvo los miembros y en las Sociedades del Grupo Europac y otras participadas por los cargos que se relacionan en el anexo IV a estas Cuentas Anuales Consolidadas.

b) Honorarios de Auditoría

Los honorarios devengados por Anefisa, S.L por los servicios prestados de auditoría individual y consolidada de Europac, correspondientes al ejercicio 2007, han sido de 38 miles de euros (35 miles de euros en 2006). Asimismo Anefisa, S.L. ha devengado en 2007 7 miles de euros en concepto de otros servicios de auditoría.

27.- POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS

a) Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El Grupo analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera del Grupo, mediante, entre otros, instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en el Grupo Europac son:

- Covenants financieros

Las inversiones en las plantas del grupo y las adquisiciones de sociedades que se han producido en los últimos años se han llevado a cabo mediante determinadas estructuras de financiación que se consideran adecuadas. No obstante, estas estructuras llevan aparejado el cumplimiento de determinados compromisos con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea muy importante. El Departamento de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Recursos del Grupo realiza planes estratégicos y proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estos covenants con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección general para tomar medidas correctivas. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo no había incumplido ninguno de los Covenants financieros de los préstamos sindicados que tenía contratados.

- Exposición a riesgo de tipo de cambio

El Grupo lleva a cabo su actividad comercial en España y Portugal, principalmente, motivo por el cual la mayoría de las transacciones que realiza están denominadas en euros. Si bien el Grupo realiza algunas compras de materias primas en Dólares de los EEUU, la Dirección del Grupo considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

- Riesgo de crédito

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección del Grupo considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito (véase en nota 11 un detalle de los saldos vencidos no provisionados por deterioro). No obstante el Grupo tiene políticas para asegurar que las ventas al por mayor de productos se efectúen a clientes con un historial de crédito y solvencia adecuados. Para ello, la Dirección Financiera del Grupo está dotada con Departamentos de Riesgos en los mercados principales en los que opera el Grupo cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. El grupo tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

- Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo la Dirección del Grupo, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, ha contratado en 2007 una línea de crédito sindicada por un importe de 100 millones de Euros, que se complementa con un número suficiente de líneas de crédito y descuento que otorgan la flexibilidad y disponibilidad adecuadas en el negocio a corto plazo.

- Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del Grupo está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en el grupo, exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en la contratación de instrumentos

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable (Véase nota 16). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Grupo Europac a las variaciones en tipos de interés en el año 2007:

	2.007	
	Variación de tipo de interés 0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(655)	604

b) Aprovisionamientos de materia prima

- o Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

El incremento de la demanda de papel y cartón a nivel global en los últimos años ha provocado que se haya visto reducida la disponibilidad de las dos principales materias primas que el Grupo utiliza en su proceso productivo (madera y papel reciclado) y se haya incrementado la volatilidad de sus precios. Para minimizar este riesgo, el departamento de compras de materias primas está focalizado en la suscripción de contratos a largo plazo, en la búsqueda de nuevos mercados de abastecimiento y en evitar la concentración de proveedores. Por otro lado, el Grupo ha realizado compras estratégicas de compañías de recogida de papel reciclado en los últimos años que le permiten integrarse verticalmente y mitigar el riesgo de abastecimiento y precios de este material.

En la estructura de costes del Grupo, la otra gran categoría de costes con riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios es el coste de la energía eléctrica (la fabricación de papel es intensiva en la utilización de este recurso). El grupo mitigó este riesgo a niveles mínimos mediante de la construcción de centrales de cogeneración y ciclo combinado en las plantas productoras de papel que se encuentran acogidas al régimen especial tarifario. El Grupo tiene prevista la ampliación de la capacidad de estas plantas de generación para acompañar los incrementos de capacidad productiva de las plantas de papel previstos en el plan estratégico. El riesgo de volatilidad de precios del coste del gas, que se utiliza como combustible de la planta de ciclo combinado, está mitigado con la contratación de un instrumento financiero derivado (véase nota 16).

c) Riesgos Comerciales

- o Riesgo de concentración de clientes

Si bien el grado de concentración de la cifra de negocio sobre clientes no es superior a la media de sector, el Departamento Comercial lleva a cabo ciertos

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

análisis sobre la concentración de clientes con el fin de implantar medidas para mitigar el potencial riesgo de ocurrencia del mismo.

- Riesgo de precios de venta

El incremento de la demanda de papel a nivel global (véase apartado b) anterior) en los últimos años ha provocado los precios hayan experimentado importantes índices de volatilidad, si bien la tendencia creciente es apreciable. Para mitigar este riesgo y evitar que los márgenes de contribución se vean erosionados, el Grupo dispone en determinadas plantas de fabricación de sistemas informáticos que permiten obtener información real del coste y la rentabilidad de cualquier oferta antes de ser presentada a un cliente. Dichos sistemas se encuentran en proceso de implantación en el resto de plantas del Grupo.

d) Riesgos de Sistemas de Información

Tras la adquisición de Grupo Gescartao, el grupo dispone tres sistemas distintos parametrizados en R3 de SAP (uno para el negocio de papel y cartón en España, otro para el negocio de cartón en Portugal y otro para el negocio de papel en Portugal), además de otros ERPs distintos en compañías dependientes de menor entidad. La necesidad de unificar los procesos de negocio, el modelo de gestión y de lograr un ahorro de costes ha llevado a la Dirección del grupo a diseñar y ejecutar un plan de racionalización de los sistemas de gestión del grupo que culminará a principios de 2008, en su primera fase, con la integración de los sistemas de cartón español y portugués. Las plataformas base que dan soporte a la operación del Grupo se encuentra en las instalaciones Dueñas, Gillhabreu y Viana. Con el fin de mitigar el riesgo de concentración en la ubicación física de los sistemas, así como el riesgo de intrusión o bloqueo de comunicaciones de los sistemas, el Grupo dispone de un Plan de Contingencia en caso de siniestro que se actualiza periódicamente.

e) Riesgos de Recursos Humanos

- Riesgo por la actuación negligente de Directivos y empleados

El Grupo, que se encuentra en una fase expansiva, está expuesto a este tipo de riesgo, dada la necesidad de delegar responsabilidades en el personal directivo. A fin de minimizar la exposición a este riesgo tiene establecidos procedimientos específicos de selección y formación del personal, así como un catálogo de funciones y competencias que debe cumplir cada empleado en su puesto. Existe, asimismo, una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, formada por Consejeros de Grupo Europac, que supervisa los nombramientos de los principales directivos del Grupo.

- Prevención de riesgos laborales

El Grupo Europac cumple las normativas que en materia de Seguridad en el Trabajo, Higiene Industrial, Ergonomía y Psicología Aplicada y Medicina del Trabajo que determina la Legislación. Teniendo la actividad del Grupo naturaleza

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

industrial, el control y prevención de los riesgos laborales cobra especial importancia, siendo la política del Grupo la promoción de la mejora de las condiciones de trabajo, dirigida a elevar el nivel de protección de la seguridad y la salud de nos trabajadores en el trabajo.

f) Riesgos de Producción

Grupo Europac asegura la calidad de sus productos y el cumplimiento de la normativa vigente mediante la implantación de Sistemas Integrales de Calidad en todos sus centros. El Grupo posee las certificaciones UNE-EN ISO 9001:2000 en sus principales centros.

g) Auditoría interna

El grupo dispone de un departamento de Auditoría Interna cuya responsabilidad principal es asegurar el cumplimiento de las normas y procedimientos establecidos en el Grupo así como la identificación de mejoras en los mismos.

En el ejercicio 2.007, ninguno de los riesgos anteriormente descritos han tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

28- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El Consejo de Administración constituido con fecha 20 de febrero de 2008, ha aprobado la propuesta a la Junta General de Accionistas de la distribución de la reserva "Prima de Emisión" a sus accionistas por un importe de 0,08€ por acción en circulación.

Durante el mes de enero de 2008 el Grupo ha adquirido el 100% de la empresa de recuperación de papel reciclado Nor-Gompapel Comércio de Desperdícios de Papel, S.A. por un importe de 5,15 millones de euros.

Con fecha 12 de febrero de 2008, Europac ha dispuesto de los 50 millones de euros que tenía pendientes de disponer del préstamo sindicado suscrito en noviembre de 2007 (véase nota 15). Con dicha disposición queda totalmente dispuesto el tramo de préstamo de dicha financiación sindicada.

Durante el mes de febrero de 2008 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la utilización en el año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material (véase nota 22). Dicho fallo fue recurrido por la Administración Fiscal Portuguesa ante el Tribunal Central Administrativo.

29.- INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Con el objeto de cumplir con la legislación vigente, el Grupo aplica políticas de mejora del entorno ambiental dirigidas, entre otros, a la recuperación de aguas tratadas en el proceso de producción, la reducción de emisiones, el tratamiento de residuos, la reducción de los

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

consumos de determinadas sustancias contaminantes y reducción de ruidos. Dichas políticas se materializan en planes de actuación específicos para las distintas plantas de la Sociedad.

El Grupo ha llevado a cabo en 2007 y 2006 inversiones en activos medioambientales por un importe de 6.133 y 315 miles de euros, respectivamente. Las inversiones de 2007 han sido destinadas principalmente al tratamiento de efluentes y residuos y reducción de ruidos en la planta de Viana.

El Grupo ha recibido del Ministerio de Medio Ambiente subvenciones a título gratuito por importe de 9 miles de euros en 2007 y 2006 en concepto asignación de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero a la Sociedad.

En la nota 7 de estas cuentas anuales se detalla los derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados gratuitamente por las autoridades medioambientales así como los consumos y excedentes del ejercicio.

En lo que respecta al Plan Nacional de Asignación para el periodo 2008-2012, las autoridades medioambientales asignarlo en el mes de noviembre de 2007 a Grupo Europac un total 1.133.820 derechos de emisión para todo el periodo.

Asimismo, Grupo Europac ha incurrido en 329 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2007. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales, consumo y valoración de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

Grupo Europac no tiene dotadas provisiones de naturaleza medioambiental distintas de los consumos de derechos de CO₂ pendientes de certificación (véase nota 21) debido a que los Administradores de la Sociedad dominante consideran que no existen riesgos de esa naturaleza. El grupo no tiene responsabilidades de naturaleza medioambiental.

Grupo Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a actuaciones medioambientales en 2007 y 2006.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad no tienen conocimiento de contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

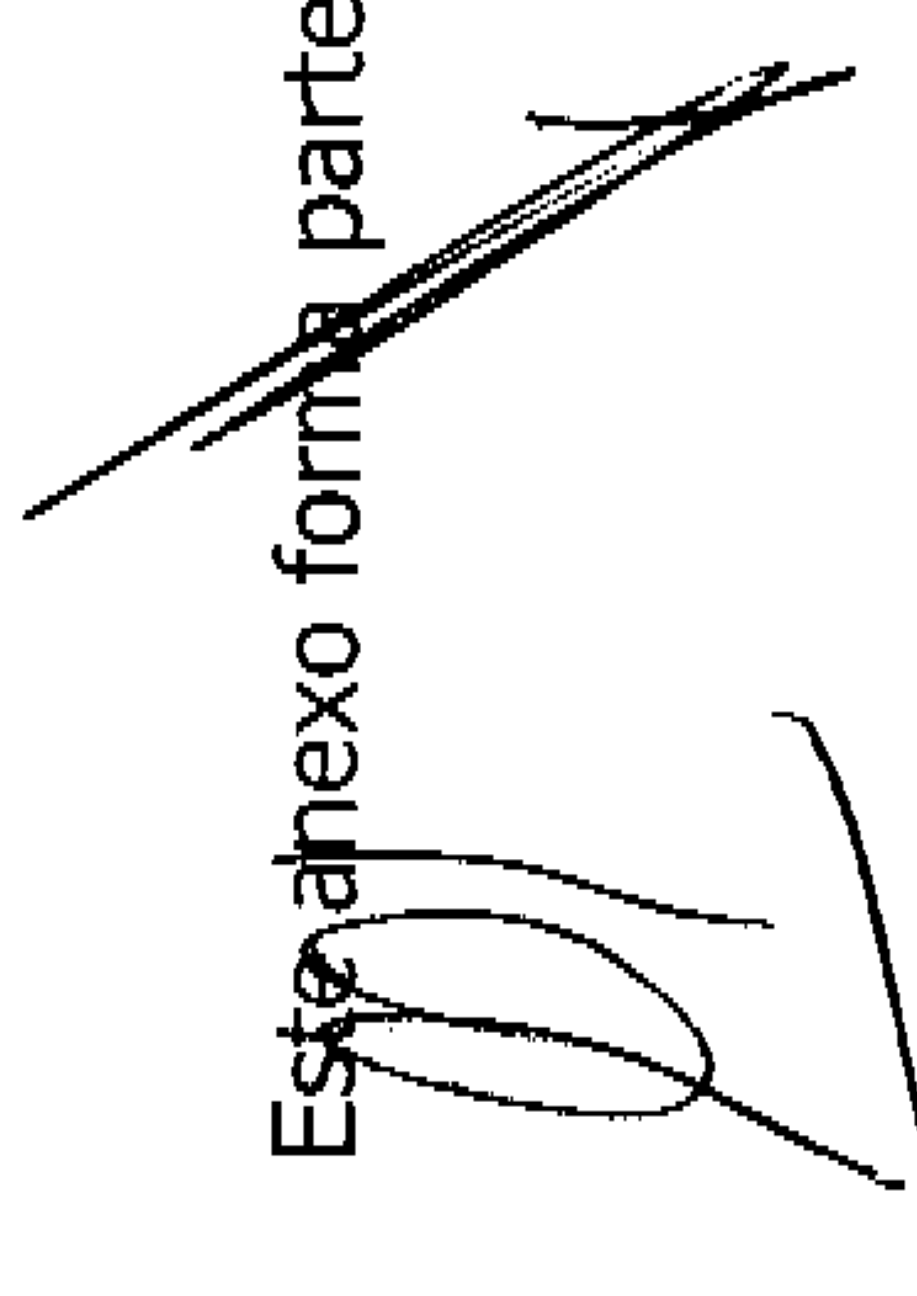


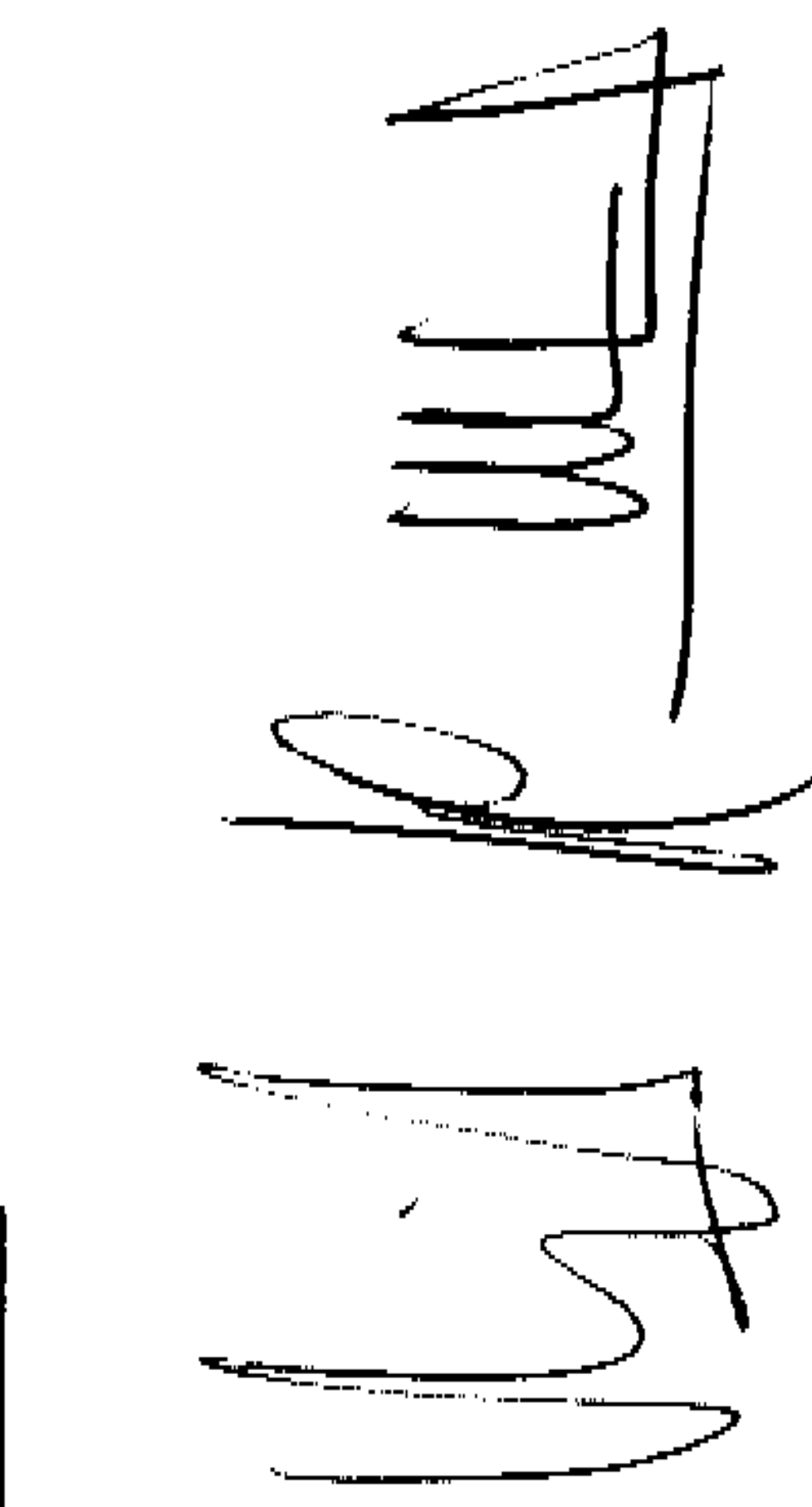
En los ejercicios 2007 y 2006, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental distintas de la adquisición gratuita de derechos de CO₂.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas.

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2007					
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
Grupo					
Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	100,0%	-
Gescartao, SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	14,0%	86,0%
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	Torrelavit (Barcelona)	Prod. Cartón	Piela Auditores, S.L.	70,0%	-
Portucel Embalagem - Emp. Prod. Embai. de C., S.A.	Albarraque (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Sulpac - Empr. Prod. de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Fabrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Emprobal - Empr. de Prod. e Com. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Cartón	André Vaz de Carvalho Gomes	-	60,0%
Portucel Viana - Empr. Prod. de Papeis Industr., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A.	Sintra (PT)	Vta. papel usado	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	51,0%
Portucel España, S.A. (inactiva)	Madrid	Comerc. Papel	(3)	-	100,0%
Portucel Viana Energía - Empr. de Cog. Energ., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Enerciela - Soc. de Cogeração Eléctrica, Lda. (inactiva)	Mourao (PT)	Gen. Energía	(3)	-	100,0%
Celpap - Terminal de Cel. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Celnave - Agencia de Navegacao Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG	-	100,0%
Sociedade Imobiliária do Baldo de Paula, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Cinegética	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Multigrupo					
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(3)	-	50,0%
Asociadas					
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod. Cartón	(3)	36,6%	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Cartón	(3)	-	36,6%
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Cartón	(3)	-	36,6%
Eipe Carton, S.A.	Madrid	Prod. Cartón	(3)	44,3%	-
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Madrid	Gen. Energía	(3)	24,0%	-
(1) Opción de compra del 49% de las acciones restantes.					
(2) Datos del año 2006					
(3) Sociedades sin obligación de auditar					

Este anexo forma parte de la nota 1 de las Cuentas Anuales Consolidadas

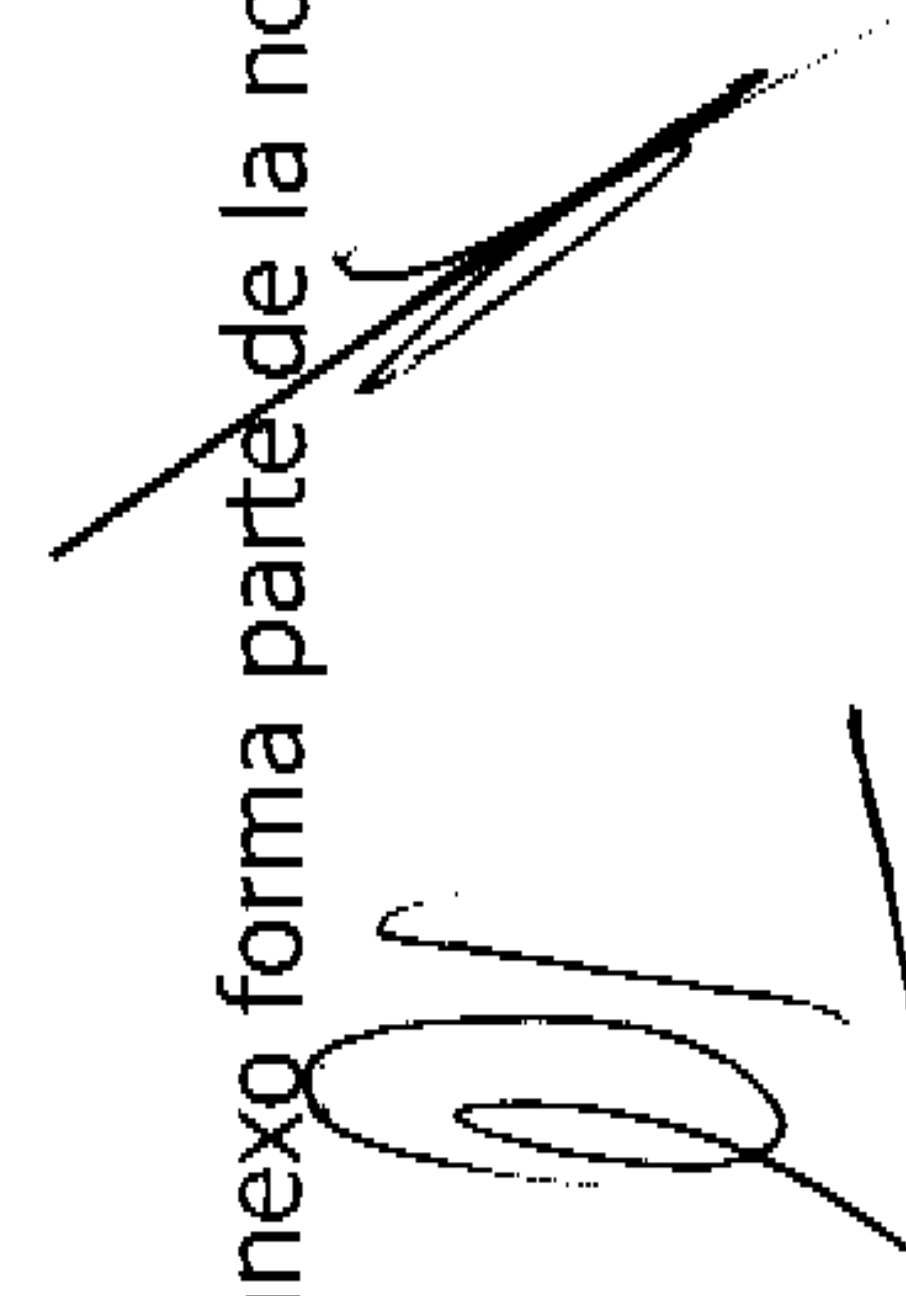
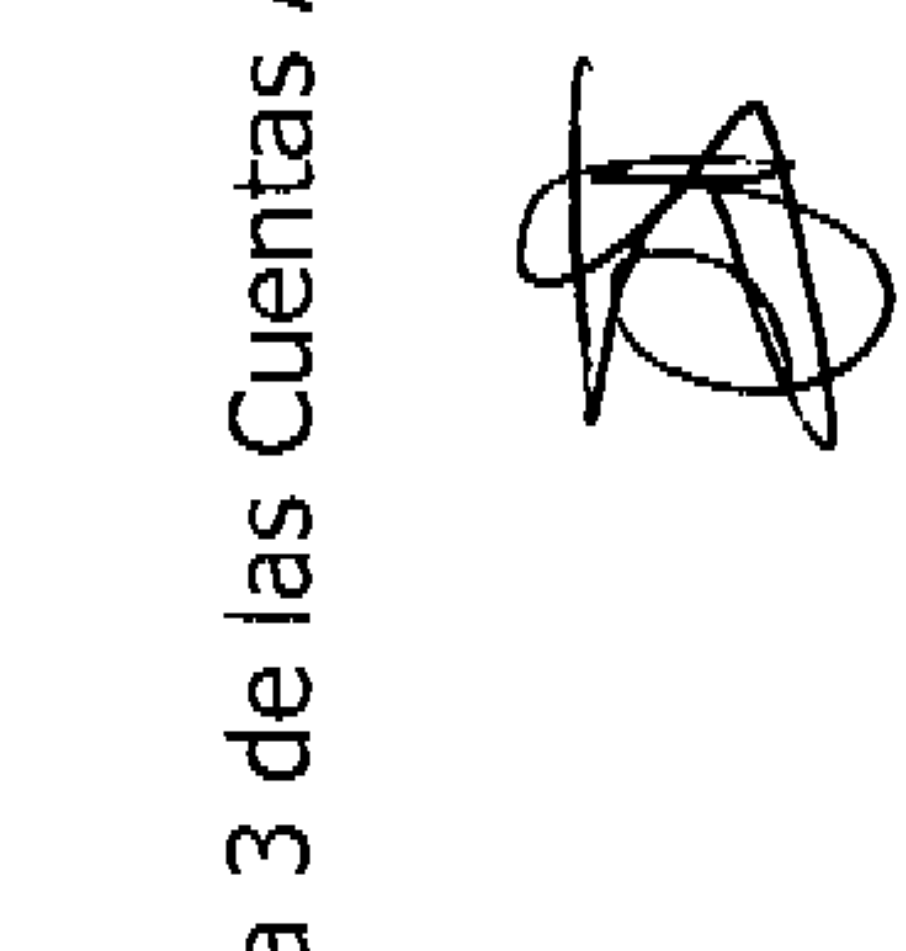
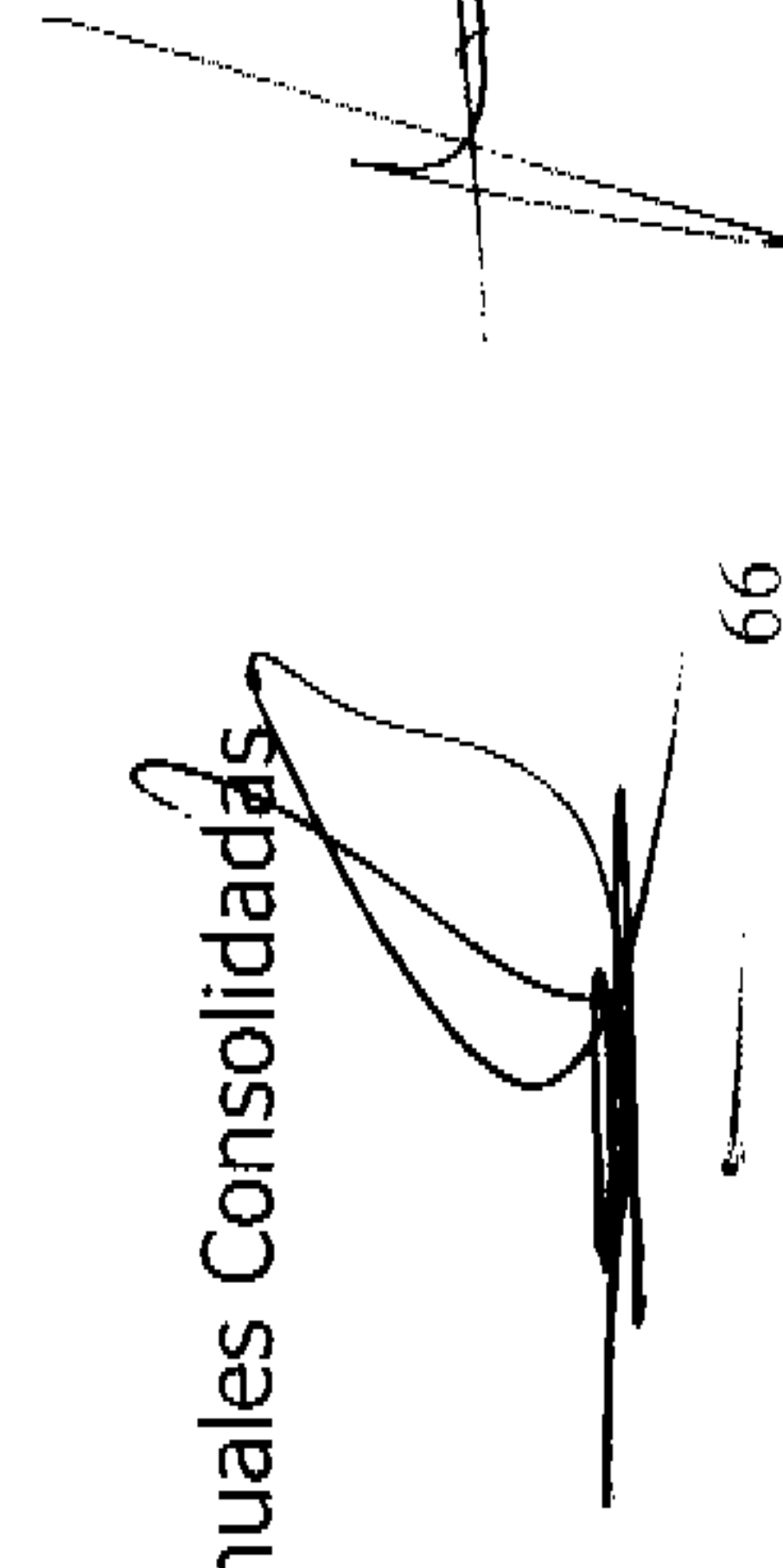

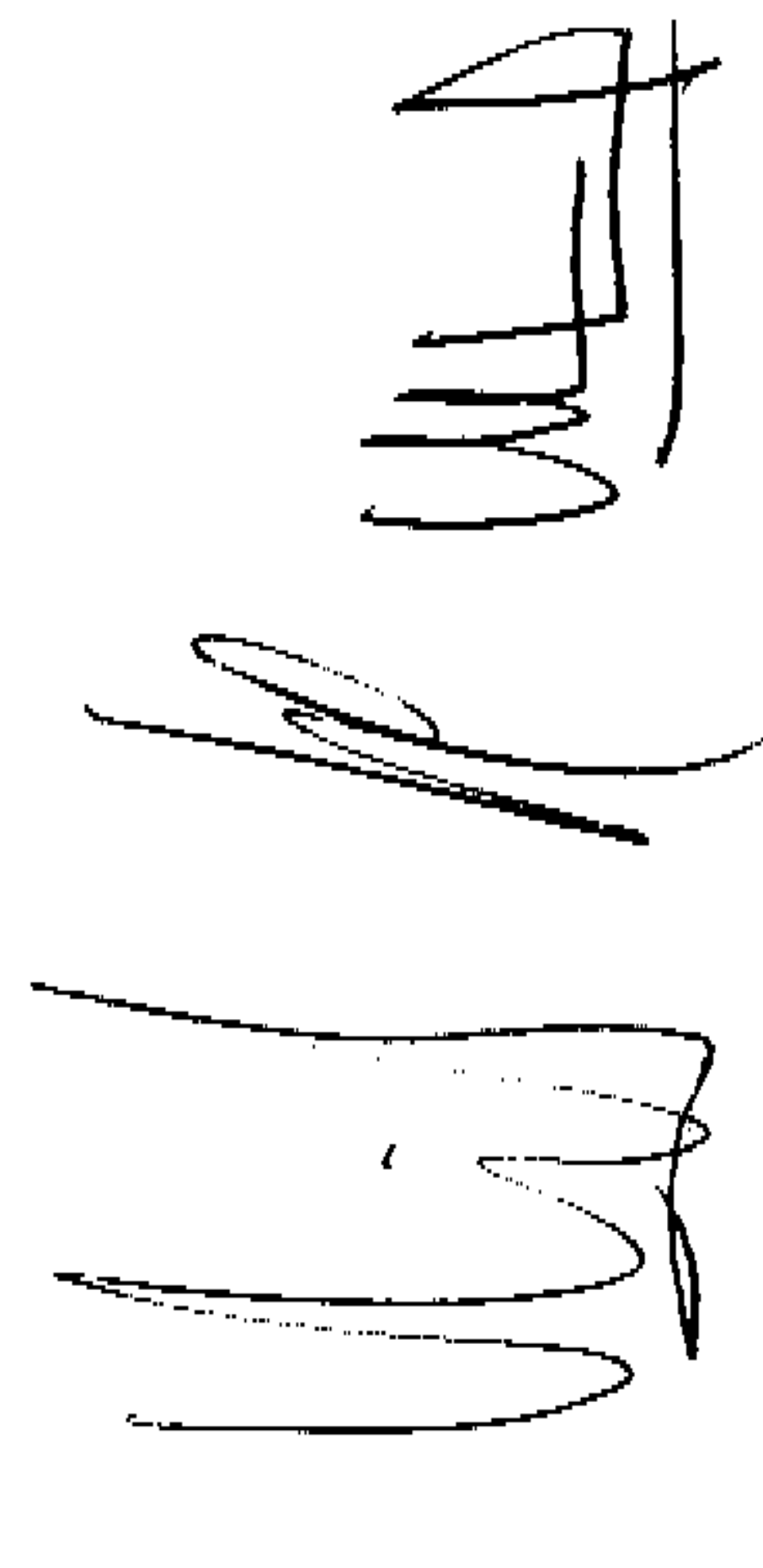





Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos

Información por segmentos de negocio 2007	Miles de Euros					
	Papel	Cartón	Cogeneración	Otros	Eliminaciones	Consolidado
Ventas:						
a otros segmentos	70.660	2.018	38.290	3.351	(114.319)	0
a terceros	196.256	153.173	31.739	2.381		383.549
	266.916	155.191	70.029	5.732	(114.319)	383.549
Prestaciones de servicios:						
a otros segmentos	5.400	109	0	770	(6.279)	0
a terceros	4	59	0	1.051		1.114
	5.404	168	0	1.821	(6.279)	1.114
Ingresos ordinarios del Segmento	272.320	155.359	70.029	7.553	(120.597)	384.664
Otros ingresos y gastos de explotación	(206.409)	(149.540)	(60.366)	(7.015)	120.597	(302.733)
Dotación a la amortización	(19.609)	(8.886)	(2.574)	(190)	0	(31.258)
Beneficio / (pérdida) operativo del segmento	46.302	(3.066)	7.088	348	0	50.672
Activos del segmento						
Activos no imputados	365.013	194.879	68.278	12.133	(15.648)	624.655
Total Activo						740.678
Pasivos del segmento						
Pasivos no imputados	99.712	60.921	14.757	5.780	(15.648)	165.523
Total Pasivo						457.935
Inversiones en inmovilizado	41.619	12.403	9.101	1.844	0	64.967

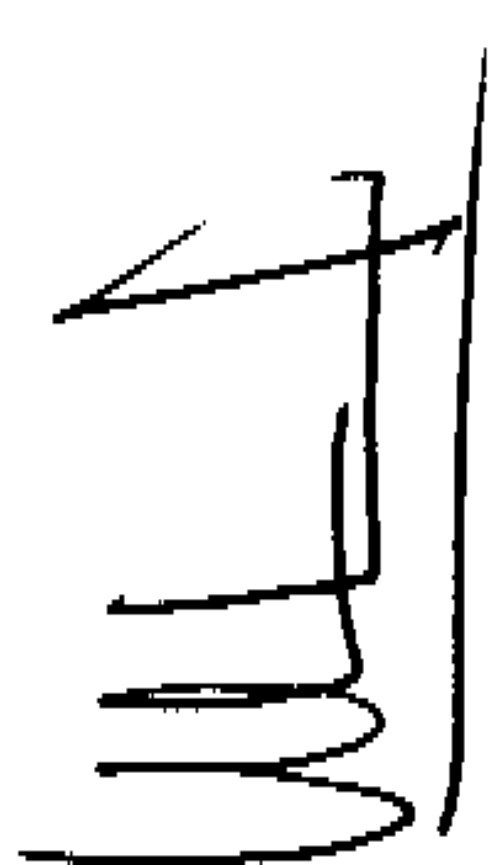
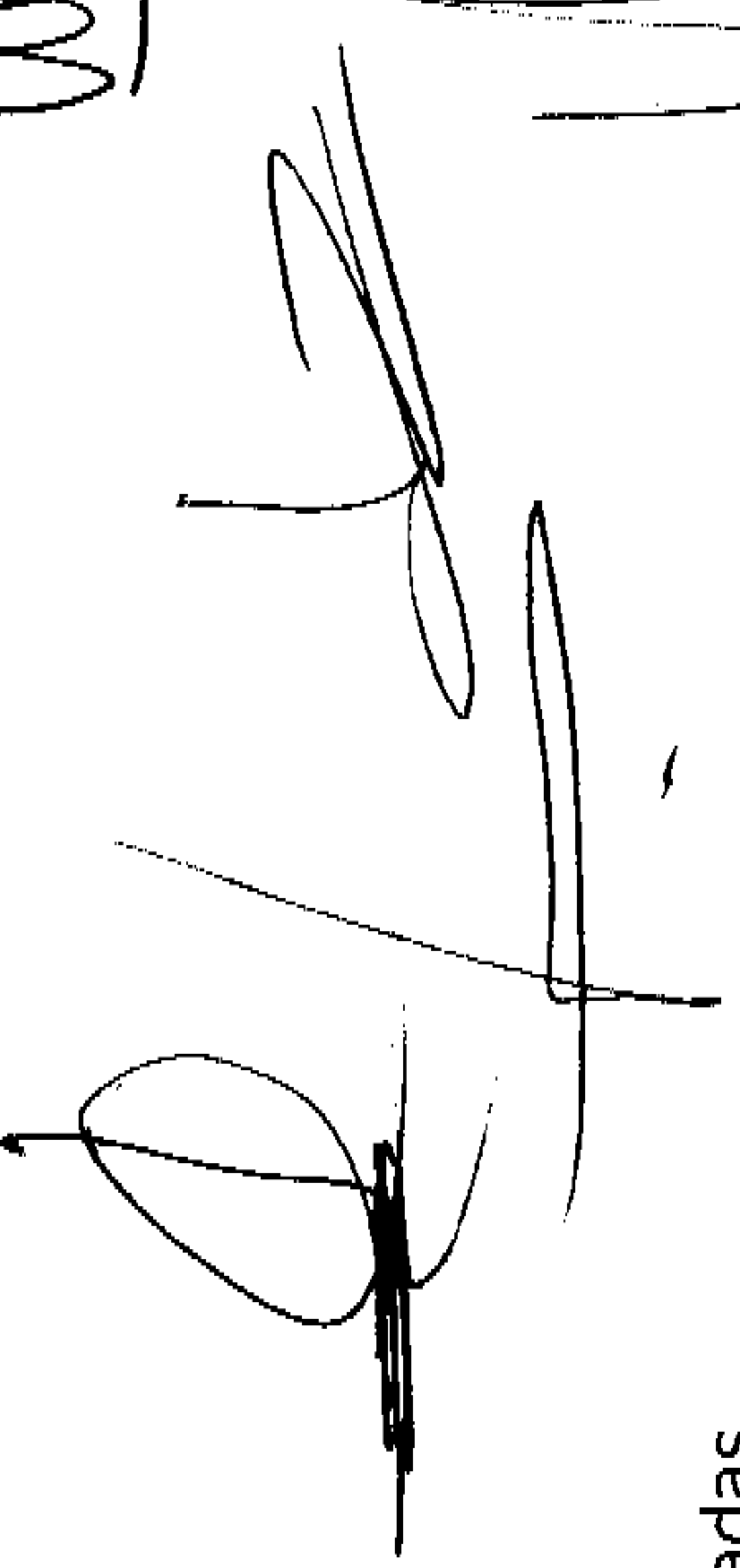

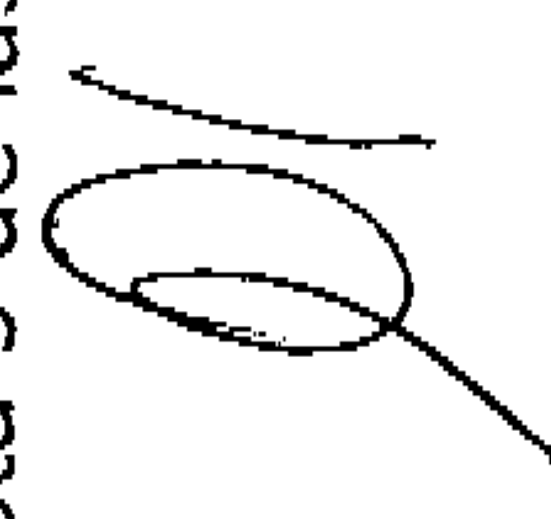
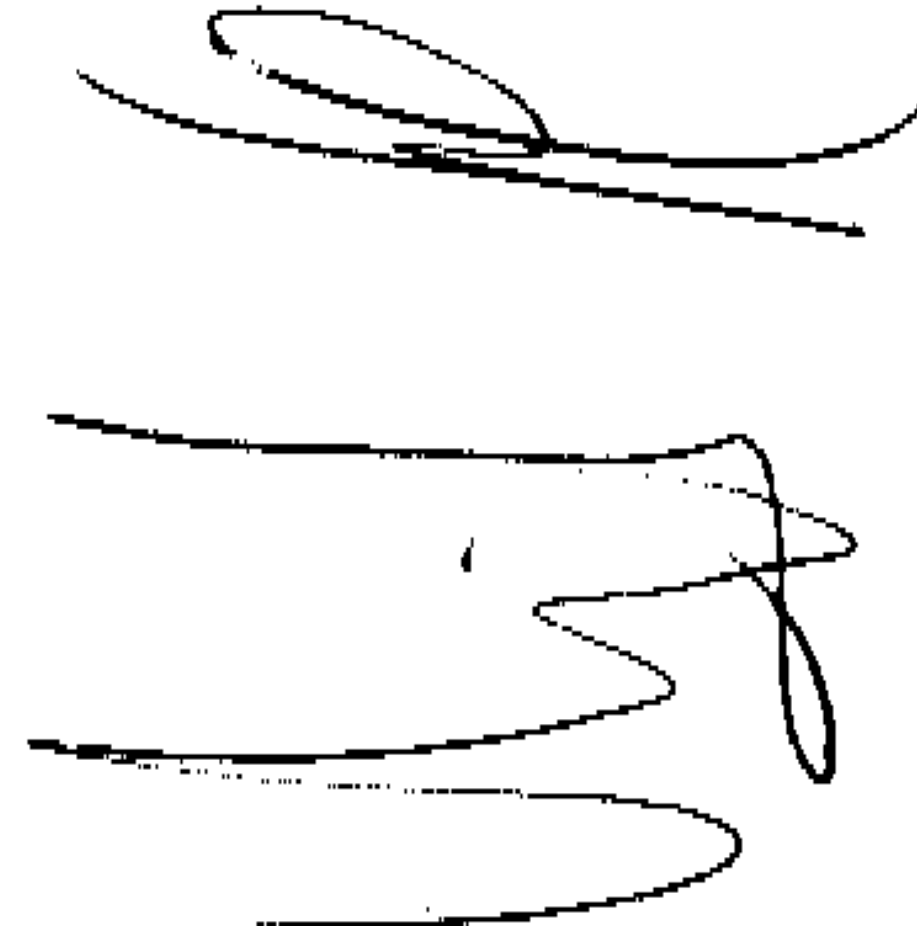
Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos (Cont.)

Información por segmentos geográficos 2007	Miles de Euros				
	España	Portugal	UE	Otros	Consolidado
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	160.969	125.395	71.102	27.198	384.664
Total activo	289.464	451.214	-	-	740.678
Inversiones en inmovilizado	28.130	36.837	-	-	64.967

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas

Saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores		Alta dirección		Otras partes vinculadas		Empresas Asociadas y Control Conjunto (*)	
	2.007	2.006	2.007	2.006	2.007	2.006	2.007	2.006	2.007	2.006
Saldos										
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	556	270
Deudores por venta de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	430	-
Total saldos a cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	986	270
Deudas con entidades de crédito	18.025	7.645	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	897	17
Total saldos a pagar	18.025	7.645	-	-	-	-	-	-	897	17
Transacciones										
Ventas	-	-	-	-	-	-	-	-	2.483	2.253
Cobros intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	2.719	-	3.000	-
Total cobros	-	-	-	-	-	-	2.719	-	5.483	2.258
Adquisición de acciones propias a accionistas de referencia	5.467	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	7	36	-	-
Compras de materias primas	-	-	-	-	-	-	-	-	47	3
Servicios recibidos	-	-	1.002	745	-	-	1.166	1.014	148	83
Remuneraciones y dietas	-	-	526	593	471	540	-	-	-	-
Descuento suscripción acciones PAE	-	-	-	190	-	-	-	-	-	-
Gastos por intereses	319	1.705	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos distribuidos (reparto prima emisión) (**)	1.737	877	8	2	-	-	-	-	-	-
Total pagos	7.523	2.582	1.536	1.530	471	540	1.173	1.050	195	87
Otros										
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre	2.827	-	-	-	-	-	-	60	-	-
Garantías y avales al cierre	-	7.500	-	-	-	-	-	-	-	-
Total otros	2.827	7.500	-	-	-	-	-	60	-	-

(*) Incluye los saldos no eliminados en la preparación de los Estados Financieros del Grupo

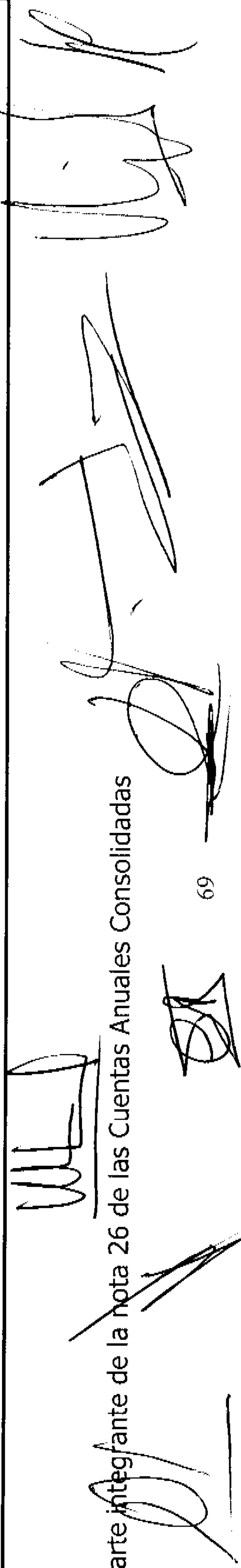
(**) En el apartado Administradores no se incluyen las cantidades percibidas por aquellos consejeros que a su vez son accionistas significativos.

Este anexo forma parte integrante de la nota 24 de las Cuentas Anuales Consolidadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

Anexo IV. Detalle de cargos desempeñados por los Administradores en Sociedades del Grupo Europac y otras sociedades

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
Sociedades del grupo			
Enrique Isidro Rincón	Imocapital SGPS, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Gescartão, SGPS S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Portucel Embalagem - Empresa Productora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Sulpac - Empresa Productora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Fabrica de Papel Do Ave, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Nor-Gompapel, Comércio de Desperdícios de Papel, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Portucel España, SA	100%	Administrador Unico
José Miguel Isidro Rincón	Imocapital SGPS, S.A.	100%	Presidente
José Miguel Isidro Rincón	Gescartão, SGPS S.A.	100%	Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	24%	Consejero
Fernando Isidro Rincón	Sociedade Imobiliária de Baldio de Paula, S.A.	100%	Consejero
Fernando Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	24%	Presidente
Juan Jordano Pérez	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Gescartão, SGPS S.A.	100%	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Portucel Viana, Empresa Productora de Papeis Industriais, SA.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Portucel Embalagem - Empresa Productora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Sulpac - Empresa Productora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Fabrica de Papel Do Ave, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	PORTUCEL VIANA ENERGIA - Empresa de Cogeração Energética, S.A	100%	Presidente
Sociedades ajenas al grupo			
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Soler, S.L.	12,5%	Representante Administrador Único Europac
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Mimo, S.L.	12,0%	Representante Administrador Único Europac
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Marcuello, S.A.	12,0%	Representante Administrador Único Europac



Este anexo forma parte integrante de la nota 26 de las Cuentas Anuales Consolidadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007

Anexo V. Impacto de la variación del perímetro de consolidación en los Estados Financieros Consolidados

Cambios en el perímetro de consolidación 2007 -2006	Adquisiciones de participac. Adicionales en sociedades dependientes		Cambios de método de consolidación	Adquisiciones sociedades consol. por método de la participación		Venta y liquidación de sociedades dependientes		Total
	Combinaciones de negocios	dependientes		la participación	societades dependientes	Total		
Activos no corrientes	6.843	(184)		1.643	(1.218)		7.084	
Activos corrientes	1.784	(567)		-	(354)		863	
Total activos	8.627	(751)		1.643	(1.572)		7.947	
Pasivos no corrientes	2.573	(312)		-	-		2.262	
Pasivos corrientes	3.908	(440)		-	(354)		3.114	
Total pasivos	6.481	(751)		-	(354)		5.376	
Total activos netos	2.146	-		1.643	(1.218)		2.571	
Intereses minoritarios	776	(34.656)		-	-		(33.880)	
Total activos netos adquiridos / vendidos	1.370	34.656		1.643	(1.218)		36.451	
Efectivo pagado	2.568	8.540		3.000	-		14.108	
Pagos aplazados	652	-		-	-		652	
Instrum. de patrim. emitidos para canje de acciones	-	56.862		-	-		56.862	
Costes directamente atribuibles	2	-		-	-		2	
Coste de las adquisiciones / combinaciones	3.222	65.402		3.000	-		71.624	
Fondo de comercio	1.852	30.746		(0)	n.a.		33.955	(nota 6)
Precio de venta	n.a.	n.a.		n.a.	2.295		2.295	
Plusvalía	n.a.	n.a.		n.a.	1.077		1.077	
Coste de las adquisiciones / combinaciones	3.222	8.540		3.000	-		14.762	
Pagos aplazados o anticipados	(652)	-		-	-		(652)	
Efectivo y otros medios líquidos de las adquiridas	(117)	-		-	-		(117)	
Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones	2.452	8.540		3.000	-		13.992	
Efectivo cobrado	-	-		-	2.295		2.295	
Efectivo y otros medios líquidos de las ventas	-	-		-	-		-	
Flujo de efectivo cobrado en las enajenaciones	-	-		-	2.295		2.295	

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2007**

Madrid, a 28 de Marzo de 2008.

Los Administradores


Presidente:


José Miguel Isidro Rincón

Vocal:


Fernando Isidro Rincón

Vocal:


Jorge Requejo Liberal

Vocal:


Tres Azul. S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:


Vicente Guiarte Gutiérrez

Vocal:


Enrique Isidro Rincón

Vocal:


Juan Jordano Pérez

Vocal:


Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

Vocal:


Francisco Javier Soriano Arosa

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Informe de Gestión Consolidado 2007

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el PIB español creció un 3,8% en 2007 y, aunque experimentó una ligera desaceleración en el cuarto trimestre, superó a los países más avanzados de nuestro entorno. En lo que respecta a las previsiones para 2008, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el PIB español aumente entre el 2,5% y el 2,7%.

El INE portugués, por su parte, señaló que el PIB creció un 1,9% en 2007. Durante el último trimestre del ejercicio anterior, además, el PIB de Portugal registró una aceleración del crecimiento que llegó al 2,0%, frente al 1,7% de los tres meses precedentes. Por último, el Banco de Portugal prevé un crecimiento de la economía lusa del 2,0% en 2008.

En cuanto al sector del papel para embalaje en el que opera Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europac), la Asociación Española de Fabricantes de Pasta, Papel y Cartón (ASPAPEL) señaló que la producción de papel para cartón ondulado en España fue de 2.870.750 toneladas en 2007, lo que supone un incremento del 5,9% respecto a 2006. La Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO), por otra parte, señaló que la producción de cartón ondulado en España aumentó un 0,65% respecto al año 2006.

El negocio del **papel reciclado** tuvo un buen comportamiento en 2007 y las previsiones siguen siendo optimistas en un mercado en el que los pedidos siguen en línea con los últimos meses y los inventarios en niveles históricamente bajos. La Asociación Europea de Productores de Papel para Cartón Ondulado, además, señala que las tasas de ocupación están por encima del 100% de la capacidad de producción. Por otra parte, el cierre de instalaciones obsoletas, el plazo requerido para la puesta en marcha de nuevas instalaciones que no entrarán en servicio hasta 2010 y el encarecimiento de los costes de producción y materias primas se han traducido en subidas de precios de 55€/t. en el mercado español en junio y de 50€/t. en el mercado portugués en septiembre. De esta forma, el precio medio de este producto para Europac se situó en 410€ por tonelada, un 18,5% más que en 2006.

El **papel kraftliner** mantuvo la estabilidad de la demanda y la tendencia a la baja de los niveles de inventarios en 2007, que supuso el mantenimiento de precios altos. Por una parte, los stocks se han movido en niveles bajos y, por otra, en Europa existe un déficit estructural del 25% entre la oferta y la demanda, que se ha compensado históricamente con importaciones procedentes de Estados Unidos mayoritariamente y en menor medida de Rusia, Brasil, Sudáfrica y Australia. Además, hay que recordar que no hay previstas nuevas instalaciones para la producción de papel de fibra virgen y que la inversión necesaria supone una importante barrera de entrada al mercado. El precio de la tonelada de Europac en 2007 se situó en 492€, un 7% más que el ejercicio anterior.

Respecto al negocio del **cartón**, hay que tener en cuenta que la producción de cartón para uso agrícola, que representa más de un 13% de la producción total, fue un 6% inferior que en 2006, un año especialmente bueno para la agricultura. Sin embargo, la producción de cartón ondulado de uso no agrícola creció un 1,74% durante 2007, casi

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

cinco veces más que el crecimiento del 0,35% experimentado en 2006. La producción de cartón para embalaje de Europac se incrementó en 2007 un 5,7%, mientras que el precio subió un 8,2% hasta situarse en 491€ el kilómetro cuadrado.

LAS CUENTAS ANUALES

Resultado del Grupo Consolidado (según NIIF)

Los resultados de EUROPAC durante el año 2007 consolidan por el método de integración global las cuentas de Cartonajes Esteve y Nadal, S.L. (Cartensa). A 31 de diciembre de 2007, la participación de Europac en Cartensa era del 70%. Por otro lado, la participación de EUROPAC en Gescartão, SGPS, S.A. (Gescartão) a finales del año 2007 era del 100%, frente al 84,26% del año 2006, si bien entonces la compañía portuguesa ya consolidaba globalmente en las cuentas.

Las cuentas de 2006 han sido re-expresadas, y en la comparativa siguiente se han tomado las nuevas cifras correspondientes a 2006.

En el año 2007, EUROPAC alcanzó unos ingresos ordinarios de 384,66 millones de euros (+12,06% s/06). El EBITDA (Beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) asciende un 39,7%, hasta los 81,93 millones de euros. El Resultado Neto de Explotación (EBIT) fue de 50,67 millones de euros (+75,4 % s/06).

La mejora de estas cifras se debe a una favorable situación de mercado y a los aumentos de capacidad llevados a cabo en papel reciclado y kraftliner, que han propiciado un incremento en los volúmenes de producción del Grupo en estas actividades. Adicionalmente, la producción de cartón también ha evolucionado al alza gracias a la situación del mercado y al buen posicionamiento comercial de la compañía. Esto, unido a una mejora de los márgenes de todos los productos como consecuencia de las subidas de precios y la contención de costes fijos. El margen EBITDA aumentó hasta un 21,3% frente a 17,1% de 2006.

Cifra de Negocio por divisiones:

La División Papel aportó en el año 2007 un 51,0% del total de la cifra de negocios.

En Papel Kraftliner, la cifra de negocio en el año 2007 se ha incrementado en un 13,0% con respecto a la del mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 128,66 millones de euros. La contribución del Kraftliner sobre la Cifra de Negocio asciende al 33,4%. La contribución del papel de fibra virgen (kraftliner) a la Cuenta de Resultados ha mejorado respecto al año 2006 tras la subida de los precios y el aumento de la capacidad de producción de la fábrica de Viana do Castelo. La instalación portuguesa, a pesar de haberse parado en mayo durante doce días para realizar tareas de inversión y mantenimiento, ha aumentado su producción en un 4,6% (la producción de kraftliner hasta el 31 de Diciembre de 2007 fue de 304.103 toneladas). En mayo de 2007, se produjo la segunda fase de una reforma iniciada en 2006, que permitió aumentar la capacidad de producción de la fábrica de Viana do Castelo (Portugal), de 270.000 a

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

320.000 toneladas, un 18,5% más. El precio medio por tonelada de papel kraftliner a 31 de diciembre de 2007 es un 6,9% más alto que a 31 de diciembre de 2006.

En Papel Reciclado, la cifra de negocio se incrementó un 3,2% (hasta los 67,6 millones de euros). Este incremento se produjo a pesar del mayor autoconsumo producido durante el ejercicio de 2007 en comparación con el de 2006, cuando una de las máquinas de papel reciclado estuvo parada para su reforma. El peso del papel reciclado sobre la Cifra de Negocios en el ejercicio es del 17,60%. La producción de papel reciclado durante el año 2007 alcanzó las 266.954 toneladas. Esta última cifra es un 7,1% superior a la de 2006 tras la reforma llevada a cabo a comienzos del año pasado en la máquina MP3 que incrementó su capacidad en 20.000 tn/año y mejoró la calidad del producto.

En Cartón Ondulado, la cifra de negocios aumenta un 16,8% durante el 2007 (hasta los 153,17 millones de euros). El cartón ondulado representa el 39,8% de los ingresos en dicho periodo. Esta división ha experimentado un incremento de sus niveles de producción y ventas por encima de las registradas en el sector. Concretamente, la producción de cartón ondulado del grupo ha crecido un 5,64% respecto al año 2006 tras alcanzar los 328,64 millones de m², mientras que en España, por ejemplo, el sector ha registrado un crecimiento del 0,65%. Asimismo, la producción de cajas del Grupo hasta el 31 de diciembre aumentó un 1,3%, hasta los 226,04 millones de m². Además, la compañía está trasladando al mercado el aumento del coste de las materias primas mediante subidas de precios.

En la actividad de energía, la cifra de negocio en el año 2007 se sitúa en 31,74 millones de euros, frente a los 31,29 millones de euros del ejercicio precedente. Este incremento del 1,4% se ha producido a pesar de la reforma llevada a cabo en la máquina de Kraftliner antes mencionada y que ha obligado a detener la instalación energética. Respecto al EBITDA de esta actividad, las cifras registradas en el ejercicio anterior se han mantenido en España, pero en Portugal se ha experimentado un ahorro de costes por la puesta en marcha a pleno rendimiento de la caldera de biomasa, lo que supone haber eliminado prácticamente el consumo de fuel. La aportación de esta división al total de la cifra de negocio del Grupo es del 8,3%.

Otras actividades aportan el 0,9% de los ingresos de EUROPAC.

Por otro lado, la Variación de Existencias de Productos Terminados aumenta hasta los 2,76 millones de euros, frente a la disminución de 1,59 millones de euros de 2006. El aumento de existencias se debe a un acopio de bobinas de papel reciclado cuyo objetivo es afrontar la próxima parada de la Máquina de Papel 2 (MP2) que se llevará a cabo en mayo de 2008 para aumentar su capacidad y mejorar la calidad del producto.

Los consumos de materias primas y otros Aprovisionamientos crecen 15,16%, hasta los 173,03 millones de euros, por una mayor actividad y por el incremento del coste de las materias primas. La Dotación a la amortización aumenta un 5,03% como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas por el Grupo, hasta los 31,26 millones de euros.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

Los Gastos de Personal descienden un 4,13% respecto al ejercicio precedente gracias a la estrategia de incremento de eficiencia en los procesos de producción llevada a cabo, principalmente en Portugal, desde 2006. A 31 de diciembre de 2007, fueron de 55,25 millones de euros. Esta partida se ve diluida sobre ventas al pasar de un 16,79% en 2006 a un 14,36% en el año 2007.

La partida Otros Gastos aumentan en el 2007 alcanzando la cifra de 86,60 millones de euros, un 0,68% más, frente a 2006. El porcentaje sobre ventas de esta partida se ha visto diluido desde el 25,1% en 2006 hasta el 22,5% en 2007.

Los Gastos Financieros a lo largo de 2007 alcanzaron los -15,54 millones de euros, mientras que los Ingresos Financieros fueron de 3,63 millones de euros. De esta forma, el Resultado Financiero ascendió a -11,91 millones de € frente a -11,21 millones de € en 2006, aumentando un 6,2%. Este incremento se produce como consecuencia del encarecimiento del coste del dinero producido durante el periodo y por los gastos de cancelación del antiguo sindicado.

El Resultado de Derivados en el 2007 asciende a 3,45 millones de euros frente a los -2,57 millones de euros de 2006. Dicho resultado positivo se debe principalmente a la valoración de los instrumentos de cobertura de tipos de interés y del precio del gas que hay contratados en España y Portugal.

El Beneficio atribuible a intereses minoritarios fue en el año 2006 de 2,33 millones de euros bajando su cifra considerablemente para el año 2007 hasta -176 miles de euros, esta bajada se debe al incremento de participación en Gescartão hasta el 100% en 2007.

En cuanto al Resultado del Ejercicio Atribuido a Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante durante el año 2007 ascendió a 31,98 millones de euros, un 189,45% superior al de 2006.

Balance Consolidado (según NIIF)

El Inmovilizado Material aumenta un 8,71% hasta los 423,61 millones de euros por las inversiones realizadas en los últimos 12 meses. Por su parte, el Fondo de Comercio de EUROPAC crece un 78,64%, hasta los 73,88 millones de euros. Este importante incremento se debe fundamentalmente al aumento en la participación de EUROPAC en Gescartão, en la que a 31 de diciembre de 2007 tenía una participación del 100%, frente al 84,257% que ostentaba a finales de 2006.

La partida Existencias aumenta un 12,94% hasta 51,70 millones de euros debido al incremento de la actividad de la compañía, y al aumento de coste de las materias primas.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar aumenta un 6,35% hasta 66,62 millones de euros debido al incremento de la actividad de la compañía.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

La partida Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes aumenta un 49,65% hasta 98,23 millones de euros debido principalmente a la disposición de 175 millones de euros de un nuevo préstamo sindicado suscrito en noviembre 2007. Parte de los fondos dispuestos están pendientes de ser empleados para acometer inversiones en el corto plazo relacionadas al Plan Estratégico 2007-2011.

Los Activos Corrientes de la compañía han aumentado hasta los 217,38 millones de euros, lo que representa un incremento del 24,42% frente a la partida que figuraba en balance a cierre de 2006. Los Activos Totales se han incrementado un 16,79%, hasta los 740,68 millones de euros.

El Capital Social del Grupo se ha incrementado un 39,49% hasta los 147,51 millones de euros, en relación con la partida que figuraba en balance a finales de 2006. Este crecimiento se ha debido a cuatro ampliaciones de capital. La primera fue realizada a comienzos de 2007 que incrementó en 9.276.141 el número de acciones. Esta operación se utilizó como contraprestación para los accionistas de Gescartão que acudieron a la OPA lanzada por EUROPAC. La ecuación de canje propuesta por de 3,5 acciones de EUROPAC por cada una de Gescartão.

La segunda ampliación fue liberada en la proporción de una acción nueva por cada 12 antiguas. Se realizó el pasado en febrero 2007 y supuso la puesta en circulación de 5.179.375 nuevas acciones de EUROPAC, con lo que el número total de acciones de la compañía alcanzó, por tanto, los 67.331.882.

La tercera ampliación se realizó en el mes de julio pasado, con la emisión de 750.000 acciones destinadas al Plan de Acciones para Administradores ejecutivos y Directivos (PAAD).

Por último, se realizó una cuarta ampliación de capital, en esta ocasión liberada, en la proporción de una nueva por cada 12 antiguas, durante el mes de noviembre pasado que supuso la puesta en circulación de 5.673.490 acciones nuevas. El número de acciones de Europac a 31 de diciembre ascendía a 73.755.372 títulos.

La partida de prima de emisión aumenta un 506.9% hasta los 31,02 millones de euros principalmente como consecuencia de la Prima de Emisión generada por parte de la ampliación de capital utilizada como contraprestación para los accionistas de Gescartão que acudieron a la OPA lanzada por EUROPAC a comienzos de 2007.

La partida Ganancias Acumuladas contiene, entre otros, los resultados de ejercicios anteriores, no distribuidos, de la sociedad dominante, así como las reservas de consolidación.

Los Instrumentos de Patrimonio Neto incluyen en 2007 el gasto de personal devengado a pagar con acciones de la sociedad de acuerdo con el Plan de Acciones para Administradores ejecutivos y Directivos (PAAD).

La cuenta Acciones Propias aumenta un 430,2% hasta los 5,17 millones de euros como consecuencia de la compra neta de autocartera.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Dependientes. Informe de Gestión Consolidado 2007

La partida Intereses Minoritarios se reduce drásticamente un 95,85% hasta 1,5 millones de euros y frente a los 35,1 millones de euros a cierre de 2006. Esta fuerte reducción se debe al aumento en la participación de Gescartão antes mencionada.

El Patrimonio Neto a cierre de 2007 aumenta un 21,4% hasta los 282,74 millones de euros.

Por su parte, la Deuda Neta del Grupo disminuyó hasta los 156,42 millones de euros frente a los 171,59 millones de euros de 2006 debido al incremento de la partida Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes, como consecuencia, principalmente, de la disposición de 175 millones de euros de un nuevo préstamo sindicado suscrito en noviembre 2007. Parte de los fondos dispuestos están pendientes de ser empleados para acometer inversiones en el corto plazo relacionadas al Plan Estratégico 2007-2011.

ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2007

Ampliaciones de capital

El 26 de enero de 2007, Euronext Lisbon publicó los resultados de la oferta pública general y voluntaria de adquisición de acciones ("OPA") lanzada por Europac sobre el capital social de Gescartão. En total acudieron a la OPA 2.650.328 acciones de la sociedad portuguesa Gescartão. Dichas acciones fueron aportadas mediante ampliación de capital no dineraria a Europac, emitiéndose en contrapartida 9.276.141 nuevas acciones de esta Compañía, a un tipo de 6,13 euros por acción, por lo que el importe total de la ampliación ascendió a 56.862.744,33 euros. Como resultado de la OPA, Europac pasó a controlar el 97,93% de los derechos de voto de Gescartão.

A continuación, Europac solicitó la exclusión de Gescartão de negociación en Euronext Lisbon y puso en marcha el mecanismo de *adquisición potestativa (squeeze out)* previsto en la legislación portuguesa, como resultado del que hizo suyo el 100% del capital de Gescartão en septiembre de 2007.

Por otra parte, el 5 de febrero de 2007, Europac comenzó a cotizar en el mercado portugués.

Además, de acuerdo con lo aprobado en la Junta General del 4 de diciembre de 2006, entre el 12 y el 26 de febrero tuvo lugar una ampliación de capital liberada con asignación gratuita de una acción nueva por cada doce acciones antiguas. La emisión de 5.179.375 acciones ordinarias por importe de 10.358.750€ con cargo a la prima de emisión supuso que el número total de acciones de la compañía se situara en 67.331.882.

El 26 de julio, el Consejo de Administración de Europac, aprobó la ejecución de una ampliación de capital de 1.500.000€ aprobada por la Junta General de Accionistas de 1 de junio de 2007 que fue suscrita íntegramente por una entidad financiera para poner en circulación 750.000 nuevas acciones ordinarias destinadas a un Plan de Acciones

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

para Administradores ejecutivos y Directivos (PAAD) de la compañía y del grupo. De esta forma, si el 31 de marzo de 2011, los beneficiarios hubieran cumplido con sus objetivos individuales y se hubieran cumplido los objetivos estratégicos fijados, la compañía atenderá su obligación de entregar las acciones correspondientes a cada beneficiario de acuerdo con lo previsto en el PAAD.

La segunda ampliación de capital liberada del ejercicio 2007, aprobada por el Consejo de Administración de Europac el 24 de octubre, según lo establecido en la Junta General de Accionistas del 1 de junio de 2007, supuso, como la del mes de febrero, la asignación gratuita de una acción nueva por cada doce antiguas. El periodo de asignación fue del 5 al 20 de noviembre y se emitieron 5.673.490 nuevas acciones lo que dio lugar a un aumento del capital de 11.346.980€ con cargo a la reserva de prima de emisión.

Estructura societaria

En lo referente a la estructura societaria, y de acuerdo con la política de crecimiento e integración de la compañía, el pasado 21 de marzo Europac aumentó su participación en la empresa barcelonesa Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, SL) del 50% al 70% mediante la suscripción íntegra de una ampliación de capital de 1,5 millones de euros.

El 22 de mayo, Carisa (Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.L.) procedió a la venta de 3.463.590 acciones de Europac, un 5,14% del capital de la compañía. La operación obedeció a la rotación de las participaciones industriales que definen la línea de actuación de Carisa, que además dejó un puesto vacante en el Consejo de Administración. Europac, por su parte, adquirió para autocartera 643.255 acciones del paquete, que representaron en aquel momento un 0,95% del capital.

Por otra parte, el 9 de agosto, Europac comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y a la *Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários* (CMVM) la venta de acciones de Gescartão de las que era titular a su sociedad participada Imocapital (Imocapital SGPS, SA), que se hizo con el 95,117% del capital y el 99,866 de los derechos de voto.

El 21 de septiembre Europac adquirió el 44,25% de Eipe Cartón, SA a través de una ampliación de capital de 3.000.000€. El acuerdo, que contempla la posibilidad de ampliar esta participación hasta un 60% en el plazo máximo de un año, supone aumentar la presencia de la compañía en el sector de los embalajes de cartón especiales para materiales pesados.

Órganos de gobierno

En enero de 2007, Don Fernando Isidro Rincón fue nombrado miembro del Consejo de Administración y de la de la Comisión Ejecutiva. El día 28 de febrero, el Consejo de Administración de Europac acordó nombrar a Don José Miguel Isidro Rincón presidente del órgano de Administración y de la Comisión Ejecutiva de la compañía.

La composición de la Comisión de Auditoría también sufrió cambios tras el vencimiento del cargo de presidente de Don Vicente Guilarte Gutiérrez y la dimisión de Don Fernando

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

Aranguren González-Tarrío como secretario. Desde el 16 de mayo, dicha comisión está formada por Don Juan Jordano Pérez como presidente, Don Jorge Requejo Liberal y Don Vicente Guilarte Gutiérrez como vocales, y Don Mariano Lor Fernández-Torija como secretario no consejero.

El 1 de junio se celebró la Junta General de Accionistas de Europac en el domicilio social de la compañía, situado en Dueñas (Palencia), en el kilómetro 98 de la carretera de Burgos a Portugal.

La vacante dejada en el Consejo de Administración de Europac por Carisa tras la venta de su paquete de acciones fue ocupada el 24 de octubre por Don Francisco Javier Soriano Arosa tras la propuesta de EBN Banco de Negocios, SA a raíz de la compra de un paquete representativo de acciones de la sociedad y previa recomendación de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Actividad

En el negocio del papel reciclado se produjeron varias subidas de precios en 2007 debido a la tensión existente entre la oferta y la demanda por el cierre de instalaciones obsoletas desde 2005 y la ausencia de nuevas capacidades hasta el ejercicio 2010. La primera de ellas fue 30€ por tonelada en Francia, que se aplicó en dos tramos de 15€ por tonelada el 15 de junio y 15€ más el 1 de julio. Asimismo, se subieron 55€ por tonelada en España en junio y desde el 1 de septiembre el precio de este producto se incrementó en 50€ para los clientes de Europac en el mercado portugués.

El papel kraftliner mantuvo los precios altos de 2006, pero la fábrica de Viana do Castelo incrementó su capacidad de producción en 20.000 toneladas anuales, hasta alcanzar una capacidad total de 320.000 toneladas. Además, en el mercado del papel de fibra virgen se produjeron avances en el proyecto KLB 370-400. Además, la caldera de biomasa de la fábrica portuguesa ahorró 2,5ME en costes por la sustitución de materia prima energética fósil por biomasa.

En el negocio de cartón también hubo subidas de precios, tanto en España como en Portugal, que se realizaron con el fin de absorber incrementos de costes en materias primas (sobre todo papel) y otros materiales.

En septiembre de 2007, la Junta de Castilla y León aprobó una subvención por valor de 13.500.000€ que será recibida en un plazo de dos o tres años, relacionada con el proyecto de inversión de 74.811.000€ aprobado por la compañía para la fábrica palentina de Dueñas destinada a la adquisición de bienes de equipo, instalaciones y trabajos de planificación, ingeniería y dirección de proyectos, cuyo objetivo principal será la ampliación de la capacidad productiva de esta fábrica en 30.000 toneladas al año. De esta forma, el Gobierno autonómico respalda de forma relevante la actividad de nuestra empresa en la comunidad autónoma de Castilla y León.

Finalmente, el 12 de noviembre, a pesar de las dificultades de mercado generadas por las turbulencias financieras, Europac obtuvo, un préstamo sindicado de 325 millones de euros que sustituyó al anterior, ampliando y mejorando significativamente las

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

condiciones en cuanto a importe, plazos, coste y flexibilidad. Del total, 225 millones responden a un préstamo de interés variable y los 100 restantes a una línea de crédito *revolving*, todo ello destinado a refinanciar la deuda y financiar las inversiones en inmovilizado previstas en el plan 2007-2011. Dicho préstamo contempla una cláusula relativa al cambio de control de la sociedad.

INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

a) Estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, capital de la Sociedad asciende a 147.510.744€ y se halla dividido en 73.755.372 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

Las acciones de EUROPA&C cotizan en las bolsas de Madrid, Barcelona y Euronext Libon. No existen valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

c) Participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Nombre o denominación social del accionista (a 31.12.2007)	Numero de derechos de voto directos	Numero de derechos de voto indirectos	% Total sobre derechos de voto
HARPALUS, S.L.	29.315.286	59.443	39,981
Bestinver Gestión SGIIC		3.388.451	4,612
Ángel Fernández	4.337.745		5,904
EBN Banco de Negocios S.A.	3.177.900	977.898	5,656

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

No existen los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho, sin perjuicio de que los Estatutos establecen que para poder asistir a la Junta General de Accionistas (derecho de asistencia) será preciso que el accionista sea titular de, al menos, 50 acciones (art. 17).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

e) Pactos parasociales.

No se han comunicado a la sociedad pactos parasociales.

f) Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

i) *Nombramiento y sustitución de miembros del Consejo de Administración.*

La regulación de los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros se encuentra recogida, en sus aspectos más relevantes, en diversos preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas (artículos 123 al 126, 131, 132, 137 y 138), del Reglamento del Registro Mercantil (143 al 145), en los Estatutos sociales y, por último, en el Reglamento del Consejo de Administración.

A este respecto los Estatutos sociales establecen:

ARTICULO 32º . Duración de los cargos.

Los Consejeros serán elegidos por la Junta General por un plazo de (5) años, salvo su revocación por dicha Junta; todos los nombrados podrán, sin embargo, ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera Junta General tras el vencimiento del referido plazo. La Junta podrá acordar en todo momento la separación del cargo de cualquiera de los Consejeros.

ARTÍCULO 33º. Nombramientos provisionales

El Consejo de Administración podrá efectuar nombramientos provisionales de entre los accionistas para cubrir vacantes que en su seno se produzcan por fallecimiento, incapacidad sobrevenida o dimisión voluntaria, sometiéndolas a aprobación de la primera Junta General que se celebre.

Por su parte, el Reglamento del Consejo dispone:

Artículo 15. Nombramiento de Consejeros y duración del Cargo

1. *Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la normativa aplicable a las Sociedades Anónimas. Las propuestas de nombramiento deberán ser informadas previamente por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, teniendo en cuenta los principios establecidos en los Estatutos y en el presente Reglamento en relación con la composición y estructura del Consejo.*

2. *Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o mas veces por periodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera Junta General tras el vencimiento del referido plazo.*

3. *Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.*

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

Artículo 16. Cese de los Consejeros

1. Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y no hayan sido renovados, y cuando lo decida la Junta General.

2. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

a) Cuando alcancen la edad de 65 años.

b) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley, los Estatutos y el presente Reglamento.

c) Cuando cese en el puesto ejecutivo al que estuviere ligado su nombramiento y, en general cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero se deshace de su participación en la compañía que motivó su nombramiento).

d) Cuando el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entienda que el Consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan.

e) Cuando falten a cuatro sesiones consecutivas del Consejo sin haber delegado la representación en otro miembro del Consejo.

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas el cese del Consejero cuando éste no presentara su dimisión concurriendo alguna de las circunstancias referidas en el presente artículo.

ii) Modificación de los estatutos de la Sociedad.

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales es el regulado con carácter general en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con los quórum de asistencia, y en su caso de mayorías, previstos en el artículo 103 de la citada Ley. Los acuerdos se adoptarán por mayoría ordinaria, salvo que por prescripción del apartado 2 del mencionado artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado. La mayoría ordinaria necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con voto, presentes o representadas en la Junta.

g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.

El Consejo de Administración dispone de todas las competencias necesarias para administrar la Sociedad, confiará por regla general la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad a la Comisión ejecutiva, el Consejero delegado y el equipo directivo de la misma, y desarrollará la función general de supervisión y control de la actividad de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, el Art. 5º del Reglamento del Consejo señala que el Consejo de Administración en el ámbito de sus funciones de supervisión y control, tratará en el pleno y a través de sus Comisiones las siguientes materias:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

- a) Respecto de la definición de estrategias generales de la Sociedad:
- Aprobar el Presupuesto anual de la Sociedad, estableciendo los objetivos económicos y líneas básicas de actuación, así como los planes y las políticas concretas destinadas a alcanzar dichos objetivos.
 - Supervisar los acuerdos a largo plazo de carácter comercial, industrial o financiero que tengan singular importancia estratégica para la Sociedad.
 - Establecer la política de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública.
- b) Respecto de las directrices de gestión:
- Aprobar la política en materia de autocartera.
 - Aprobar las operaciones de constitución y disolución de sociedades o participación en sociedades ya existentes que, por su cuantía o por su naturaleza, sean relevantes para la Sociedad, así como las operaciones de fusión, absorción, escisión o concentración en que esté interesada.
 - Aprobar las adquisiciones y enajenaciones de activos sustanciales y participaciones en el capital de sociedades, así como las operaciones financieras de la Sociedad que tengan un impacto significativo en la situación patrimonial o que, por cualquier otra circunstancia, resulten especialmente importantes.
 - Aprobar las inversiones y desinversiones que por su cuantía, o por su naturaleza, afecten significativamente a la situación patrimonial o a la estrategia de conjunto de la Sociedad.
 - Otorgar afianzamientos o actos equivalentes para garantizar obligaciones de entidades no participadas por la Sociedad.
 - Aprobar la cesión de derechos de propiedad industrial que pertenezcan a la Sociedad, y que tengan singular relevancia económica o para su imagen en el mercado.
 - Supervisar los compromisos derivados del sistema de previsión del personal que impliquen responsabilidades financieras a largo plazo de la Sociedad.
 - Identificar los principales riesgos de la sociedad, y establecer un seguimiento interno e información adecuados.
- c) Respecto de la transparencia y veracidad informativa de la Sociedad frente a los Mercados de Valores:
- Velar por la independencia e idoneidad profesional del Auditor Externo.
 - Supervisar los servicios de auditoría interna, conociendo el proceso de información financiera y los sistemas internos de control.
 - Supervisar los procesos de elaboración de la información financiera o no de carácter periódico dirigida a los accionistas o al mercado en general.
 - Impulsar y supervisar la información a los mercados financieros, en particular, de cuantos hechos, decisiones y circunstancias puedan resultar relevantes para la cotización de las acciones.
 - Adoptar las medidas necesarias para garantizar en lo posible una correcta formación de los precios de las acciones de la Sociedad y, en su caso, de sus participadas.
 - Aprobar el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en relación con los Mercados de Valores, y, en su caso, las modificaciones del mismo que fueran pertinentes.
- d) Respecto de su propia organización y funcionamiento:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

- Nombrar, en su caso, al Secretario y Consejeros por el sistema de cooptación y aceptar la dimisión de los mismos.
- Nombrar y cesar a los Consejeros que hayan de integrarse en las Comisiones previstas en este Reglamento y, en su caso, delegar facultades en el Presidente, el Vicepresidente, el o los Consejeros Delegados, la Comisión Ejecutiva y el Secretario, así como en las demás Comisiones previstas en este Reglamento, sin perjuicio de las limitaciones legales y estatutarias, o las que el mismo Consejo establezca.
- Nombrar y revocar sus cargos y, en su caso, los de sus Comisiones.
- Aprobar el Reglamento del Consejo de Administración y, en su caso, de sus Comisiones, así como las modificaciones del mismo que fueran pertinentes.
- Aprobar el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo para su presentación a la Junta General Ordinaria de la Sociedad.

La Comisión Ejecutiva y el Consejero Delegado tienen delegadas todas facultades del Consejo de Administración legal, estatutaria y reglamentariamente delegables. El Presidente tiene igualmente poder notarial inscrito en el Registro Mercantil.

La Junta General de Accionistas celebrada el 1 de junio de 2007 adoptó determinados acuerdos, que posteriormente el Consejo de Administración celebrado a continuación de dicha Junta, haciendo uso de la facultad de sustitución otorgada por la Junta General, delegó en la Comisión Ejecutiva o en la Comisión de Nombramiento y Retribuciones en lo referente al Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD).

h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

Entre los acuerdos significativos que ha celebrado la Sociedad y que quedaría resuelto en caso de cambio de control de la Sociedad cabe destacar el Préstamo y Crédito Sindicados por importe de 325 millones de euros.

i) Acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

Por otra parte, en 2007 se firmó un acuerdo de indemnización, según ha quedado recogido en el Informe Anual de Gobierno Corporativo 2007.

PROYECTOS RELEVANTES EN 2008

El pasado ejercicio fue el primero de los contemplados en el Plan Estratégico 2007-2011, que prevé la inversión de 288 millones de euros con el objetivo de obtener un Ebitda

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

acumulado en 2011 de 480 millones de euros. Según el plan, en 2007 se cumplieron las previsiones tanto de inversión como de crecimiento tras invertir 63 millones de euros, el 22% del total, y obtener un Ebitda acumulado de 81,93 millones, un 6% superior a lo previsto en dicho plan.

En enero, Europac adquirió la empresa de recuperación de residuos Nor-Gonpapel (Comércio de Desperdícios de Papel, SA) por un importe de 5,15 millones de euros. La operación, que se cerró a través de su filial portuguesa Gescartão, aumentó la capacidad de la compañía de recuperar papel viejo en 50.000 toneladas. Entre las fábricas de Viana do Castelo, Dueñas y Alcolea de Cinca se reciclan anualmente 400.000 toneladas de papel. De éstas, el 25% (100.000 toneladas) ya procede del autoabastecimiento tras el cierre de esta operación corporativa.

Antes de la incorporación Nor-Gonpapel, las 50.000 toneladas anuales de papel recuperado procedían de la actividad de MRA (Manuel Rodrigues Almeida & Filhos), empresa participada por Europac en un 51%. Europac tiene una opción de compra del 49% restante que debe ejecutarse en 2008. Asimismo, durante este ejercicio la compañía tiene la opción de aumentar su participación en la empresa de embalajes de cartón especiales Eipe Cartón hasta el 60%.

Resultado del plan de inversiones que la compañía tiene en curso, durante 2008 entrarán en servicio nuevas capacidades en papel y cartón:

- Aumento de la capacidad de producción de papel en la máquina MP2 de Dueñas (Palencia) en 30.000 toneladas al año, un 11% más. Esta fábrica tendrá una parada en el mes de mayo de 30 días para acometer este proyecto, que requerirá de quince días más de curva de aprendizaje, tras su puesta en funcionamiento.
- La nueva onduladora de la fábrica de Alcolea de Cinca (Huesca) permitirá incrementar la producción desde los 81 millones de m² actuales a 120 millones de m² entre 2008 y 2009.

Respecto a la energía, este año tendrá una especial incidencia la aplicación del Real Decreto 661/2007, una legislación favorable que permite vender el 100% de la energía eléctrica a la red a un precio de venta con prima, y a su vez, comprar a la red sólo lo necesario a un precio de mercado. Portucel Viana, filial de Europac en Portugal, se beneficia de este proceso desde 2005.

En las fábricas de Dueñas y Viana do Castelo ya se están realizando las inversiones necesarias para instalar dos nuevas turbinas de cogeneración de 30MW cada una, que entrarán en servicio a lo largo de 2009 y que también se beneficiarán de la nueva legislación.

En el marco del plan estratégico, durante 2008 se seguirá con la modernización, homogenización y mejora de los sistemas de información, finalizando en el primer trimestre del año el importante proyecto de roll-out de SAP iniciado en 2007, la extensión de Optivision a las fábricas de papel en España, y la introducción de una

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Informe de Gestión Consolidado 2007**

nueva herramienta de planificación que simplificará y optimizará todo el proceso de elaboración de presupuestos.

Por último, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de accionistas, prevista para el próximo mes de mayo, un reparto de la reserva por prima de emisión entre sus accionistas por valor de 0,08 euros brutos por acción.

En Madrid, a 28 de marzo de 2008.

Los Administradores

Presidente:


José Miguel Isidro Rincón

Vocal:


Fernando Isidro Rincón

Vocal:


Jorge Requejo Liberal

Vocal:


Tres Azul. S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:


Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:


Enrique Isidro Rincón

Vocal:


Juan Jordano Pérez

Vocal:


Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

Vocal:


Francisco Javier Soriano Arosa

D. José Miguel Isidro Rincón, D. Enrique Isidro Rincón, D. Fernando Isidro Rincón, TRES AZUL, S.L., D. Juan Jordano Pérez, D. Vicente Guilarte Gutiérrez, D. Jorge Requejo Liberal, ZOCO INVERSIONES, S.L. y D. Francisco Javier Soriano Arosa, todos ellos como miembros del Consejo de Administración de la sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., (EUROPA&C, S.A.)**, entidad con domicilio social en Dueñas, Carretera de Burgos a Portugal, Km. 96 y C.I.F. A-34158824, inscrita en el Registro Mercantil de Palencia al tomo 227, folio 208, página P-2350, inscripción 1ª.

DECLARAN

- Que, las cuentas anuales individuales e informe de gestión, así como las cuentas anuales consolidadas e informe de gestión de la sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2007, han sido firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.
- Que, hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Y para que conste a los efectos oportunos, se expide la presente declaración en Alcobendas, (Madrid), a veintiocho de marzo de dos mil ocho.

D. José Miguel Isidro

D. Enrique Isidro

D. Fernando Isidro

D. Vicente Guilarte

D. TRES AZUL, S.L.
(Representada por D. Fernando Isidro)

D. Jorge Requejo

D. ZOCO INVERSIONES, S.L.
(Representada por D. Victoriano Pinto)

D. Juan Jordano

D. Francisco Javier Soriano Arosa