

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

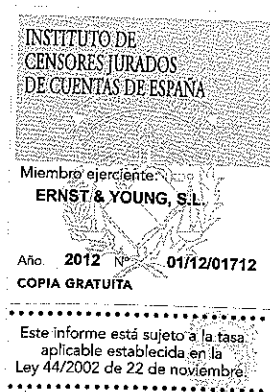
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (la Sociedad dominante) y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance consolidado al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 2.1. de la memoria adjunta, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

Con fecha 1 de marzo de 2011 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 en el que expresaron una opinión favorable.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. 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 consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. 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.

1 de marzo de 2012



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N.º S0530)

Rafael Paeg Martínez

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales (Grupo Europac)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
Consolidados del ejercicio terminado el
31 de Diciembre de 2011

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

Balance consolidado a 31 de Diciembre de 2011 y 2010

(expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE		831.291	828.810
Inmovilizado intangible		99.469	99.331
- Fondo de comercio	6	87.692	87.692
- Otros activos intangibles	7	11.777	11.638
Inmovilizado material	5	679.836	677.012
Inversiones inmobiliarias		885	4.114
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	9	961	767
Activos financieros no corrientes	8	4.518	3.135
Activos por impuestos diferidos	20	43.957	42.747
Otros activos no corrientes		1.665	1.705
ACTIVO CORRIENTE		242.063	243.135
Activos no corrientes mantenidos para la venta		560	-
Existencias	10	77.063	77.547
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	11	52.352	55.464
Otros activos financieros corrientes	8	3.078	2.744
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	12	109.010	107.382
TOTAL ACTIVO		1.073.355	1.071.946
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
		31/12/2011	31/12/2010
PATRIMONIO NETO		321.033	287.016
FONDOS PROPIOS	13	324.751	294.498
Capital		173.120	173.120
Reservas		115.175	100.025
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(4.797)	(5.068)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		41.253	26.420
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		(3.915)	(7.740)
Operaciones de cobertura		(3.915)	(7.740)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		320.836	286.758
Socios externos		197	258
PASIVOS NO CORRIENTES		392.305	442.324
Subvenciones	17	3.841	1.795
Provisiones no corrientes	16	12.077	13.232
Pasivos financieros no corrientes	15	314.561	376.054
Pasivos por impuestos diferidos	20	61.826	51.243
PASIVOS CORRIENTES		360.017	342.606
Provisiones corrientes	19	6.239	8.795
Pasivos financieros corrientes	15	150.020	137.105
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18	203.758	196.705
- Proveedores		154.646	153.959
- Otros acreedores		48.744	34.867
- Pasivos por impuestos corrientes		368	7.879
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.073.355	1.071.946

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

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 31 de Diciembre de 2011 y 2010

(expresada en miles de euros)

	Notas	2011	2010
Importe neto de la cifra de negocio	21	723.468	616.013
Variación de existencias de productos terminados y en curso		3.339	3.974
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5	6.726	7.536
Aprovisionamientos		(379.584)	(290.296)
Otros ingresos de explotación		8.009	5.166
Gastos de personal	21	(96.868)	(90.355)
Otros gastos de explotación	21	(167.385)	(164.054)
Amortización	5 y 7	(46.955)	(40.512)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	17	8.044	7.013
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	21	(1.928)	280
Otros resultados	6	15.807	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		72.673	54.764
Ingresos financieros		2.283	323
Gastos financieros	15	(24.269)	(20.481)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	15	178	412
Diferencias de cambio		(61)	(57)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-	(8)
RESULTADO FINANCIERO		(21.869)	(19.811)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	9	231	194
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		51.035	35.147
Impuesto sobre beneficios	20	(9.770)	(8.898)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS		41.265	26.249
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.			
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		41.265	26.249
Resultado atribuido a la entidad dominante		41.253	26.420
Resultado atribuido a socios externos		12	(171)

BENEFICIO POR ACCIÓN

		Euros	Euros
Básico	14	0,477	0,333
Diluido	14	0,477	0,333

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

Estado consolidado de Ingresos y Gastos Reconocidos de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

(expresado en miles de euros)

	2011	2010
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	41.265	26.249
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	4.172	2.307
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 15)	5.655	3.269
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto (nota 13)	213	19
Efecto impositivo	(1.696)	(981)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:	(134)	184
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 15)	(191)	263
Efecto impositivo	57	(79)
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	45.303	28.740
Atribuidos a la entidad dominante	45.291	28.911
Atribuidos a intereses minoritarios	12	(171)

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

Estado de Cambios en el Patrimonio neto consolidado a 31 de Diciembre de 2011 y 2010

(expresado en miles de euros)

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Total Patrimonio neto
	Fondos propios (Nota 13)						
	Capital	Prima de emisión y Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Ajustes por cambios de valor (Nota 15)	Socios externos	
SALDO FINAL AL 31/12/2009	159.803	127.882	(4.949)	(15.899)	(10.212)	429	257.054
Resultado del ejercicio	-	-	-	26.420	-	(171)	26.249
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	-	19	-	-	2.742	-	2.742
Total Ingresos / (Gastos) reconocidos	-	19	-	26.420	2.472	(171)	28.740
Operaciones con socios o propietarios	13.317	(13.317)	(119)	-	-	-	(119)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital (Nota 13)	13.317	(13.317)	-	-	-	-	-
- Operaciones con acciones propias	-	-	(119)	-	-	-	(119)
Otras variaciones de patrimonio neto	-	(14.558)	-	15.899	-	-	1.341
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	1.341	-	-	-	-	1.341
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	(15.899)	-	15.899	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2010	173.120	100.026	(5.068)	26.420	(7.740)	258	287.016
Resultado del ejercicio	-	-	-	41.253	-	12	41.265
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	-	213	-	-	3.825	-	4.038
Total Ingresos / (Gastos) reconocidos	-	213	-	41.253	3.825	12	45.303
Operaciones con socios o propietarios	-	(10.314)	271	-	-	(73)	(10.116)
- Distribución de dividendos (nota 13)	-	(10.387)	-	-	-	-	(10.387)
- Operaciones con acciones propias	-	-	271	-	-	-	271
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	73	-	-	-	(73)	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	25.250	-	(26.420)	-	-	(1.170)
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	(1.170)	-	-	-	-	(1.170)
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	26.420	-	(26.420)	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2011	173.120	115.175	(4.797)	41.253	(3.915)	197	321.033

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

Estado de de flujos de efectivo consolidado de los ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 2011 y 2010

(expresado en miles de euros)

	Notas	31/12/2011	31/12/2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		92.769	111.785
Resultado antes de impuestos		51.035	35.147
Ajustes del resultado:		43.407	55.193
Amortización del inmovilizado	5, 7	46.955	40.511
Otros ajustes del resultado (netos)		(3.549)	14.682
Cambios en el capital corriente		18.466	29.749
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:		(20.139)	(8.305)
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios		(17.449)	(5.330)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		(2.726)	(2.974)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(14.624)	(65.533)
Pagos por inversiones:		(19.555)	(68.194)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		-	(219)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias		(18.028)	(66.332)
Otros activos financieros		(269)	(1.643)
Otros activos		(1.259)	-
Cobros por desinversiones:		2.713	2.335
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias		2.096	1.906
Otros activos financieros		617	245
Otros activos		-	184
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión		2.217	326
Cobro de dividendos		-	3
Cobro de intereses		2.217	323
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(76.517)	(16.216)
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:		484	(100)
Adquisición		-	(100)
Enajenación		484	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		(44.790)	5.511
Emisión		60.288	5.511
Devolución y amortización		(105.079)	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	13	(10.387)	-
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		(21.823)	(21.626)
Pagos de intereses		(22.767)	(22.881)
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación		944	1.255
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		-	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		1.628	30.036
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	12	107.382	77.346
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		109.010	107.382
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO		31/12/2011	31/12/2010
Caja y bancos		104.010	95.382
Otros activos financieros		5.000	12.000
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO		109.010	107.382

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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) cuyas actividades principales son 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 Recuperación de papel: Valladolid
 - o Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
 - o Cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca) y Ribarroja del Turia (Valencia)
 - o Cogeneración: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
- Portugal:
 - o Recuperación de papel: Sintra (Lisboa), Gondomar (Oporto) y Figueira da Foz
 - o Papel: Viana do Castelo
 - o Cartón: Guilhabreu (Vila do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar y Madeira
 - o Cogeneración: Viana do Castelo
- Francia:
 - o Papel: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen)
 - o Cartón: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen), Durtal, La Rochette, Gasny

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

Europac cotiza actualmente en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre 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 portugués.

En el ejercicio 2008, Europac ha adquirido el 100% de las sociedades de nacionalidad francesa Otor Papeterie de Rouen, S.A. y Otor Cartonnerie de Rouen, S.A. (en la actualidad Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.), cuya actividad principal es la fabricación y comercialización de papel y cartón, respectivamente.

En el mes de junio de 2009, la Sociedad cerró la adquisición del 100% de las sociedades francesas Mondi Packaging Atlantique, S.A.S. y Mondi Packaging Savoie, S.A.S. (en la actualidad Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.) cuya actividad principal es la comercialización de cartón.

El Grupo Europac ha adquirido con efectos 1 de enero de 2011, por importe de dos euros, una fábrica de cartón ondulado en Gasny (Francia) al grupo de nacionalidad sueca SCA. La operación ha consistido en la adquisición por parte de Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. de la cartera de clientes y pedidos, inmuebles, maquinaria y otro activo mobiliario y las existencias a la fecha de adquisición de la instalación así como en la subrogación en los contratos de trabajo del personal de ésta. Las cuentas a cobrar y a pagar de la planta a la fecha de adquisición no han sido adquiridas. La fábrica produce anualmente 64 millones de m² de cartón ondulado aproximadamente. Por otra parte, ha sido suscrito un acuerdo con SCA que garantiza durante un periodo de tiempo la estabilidad de la cartera de clientes.

Los impactos de estas operaciones se detallan en el anexo V de estas Cuentas Anuales Consolidadas.

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 2010:

En el mes de agosto de 2010, el Grupo adquirió por un importe de 137 miles de euros el 100% de las acciones de la sociedad Sceptum, S.A., cuya denominación social fue sustituida por la de Europac Recicla S.A.U. Dicha sociedad suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió el negocio de recuperación de papel, así como los activos y derechos asociados al mismo, de la sociedad Salcedo e Hijos, S.A. por un importe de 1.421 miles de euros, encontrándose el pago aplazado a los años 2011 y 2012.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Variaciones del ejercicio 2011:

Durante el año 2011 no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación.

Los impactos de estas operaciones 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 2011, 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 dominante 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 Consejo de Administración de la Sociedad dominante, estima que las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2011 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante 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 del Grupo.

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

Estas cuentas anuales consolidadas muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2011, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado utilizando el principio de coste histórico, con la excepción de los activos inmobiliarios, de los instrumentos financieros derivados y determinados activos tangibles e intangibles procedentes de combinaciones de negocios que han sido registrados a valor razonable.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo ha clasificado las líneas de crédito como pasivo financiero corriente, de acuerdo con su vencimiento. Con el fin de presentar información comparable a 31 de diciembre de 2010, y dado que las líneas de crédito fueron clasificadas como pasivo no corriente en la información financiera presentada a 31 de diciembre de 2010, el Grupo ha procedido a la reclasificación siguiente con el fin de mantener la comparabilidad:

	<u>2010 presentado</u>	<u>Reclasificación</u>	<u>2010 corregido</u>
Pasivos financieros no corrientes	410.161	(34.107)	376.054
Pasivos financieros corrientes	102.998	34.107	137.105
Total	513.159	-	513.159

2.2. CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS CONTABLES

a) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea que son aplicables en este ejercicio

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 son las mismas que las aplicadas en los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que son aplicables a los ejercicios que se inician desde el 1 de enero de 2011, inclusive:

- NIC 32 "Clasificación de las emisiones de derechos"

Esta modificación varía la definición de pasivo financiero de la NIC 32, de forma que los derechos, opciones o certificados de opción (warrants) de compra de un determinado número de instrumentos de patrimonio propio de la entidad por un importe fijo en cualquier moneda constituirán instrumentos de patrimonio si la entidad ofrece dichos derechos, de manera proporcional, a todos los titulares existentes de sus instrumentos de patrimonio propio no derivados de la misma clase. La aplicación de esta modificación no ha tenido impacto sobre la posición financiera ni sobre los resultados del Grupo.

- NIC 24 "Desgloses sobre partes vinculadas"

En esta norma se incorporan las siguientes modificaciones: Se aclara la definición de parte vinculada y se incluye una exención parcial para entidades con participación pública, que exige revelar información sobre saldos y transacciones con las mismas sólo si son significativos, tomados individual o colectivamente. La aplicación de estas modificaciones no ha tenido impacto en los desgloses incluidos en los estados financieros consolidados intermedios.

- CINIIF 14 "Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación"

Esta modificación se aplica en situaciones específicas en las que la empresa tiene la obligación de hacer contribuciones mínimas anuales en relación con sus planes post-

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

empleo de prestación definida y hace pagos anticipados para satisfacer dicha obligación. La enmienda permite a la empresa considerar los beneficios económicos que surgen de los pagos anticipados como un activo. El Grupo no realiza contribuciones anuales mínimas a planes de prestación definida, por tanto la aplicación de estos criterios no ha tenido impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- CINIIF 19 "Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio"

Esta interpretación establece que cuando los términos de un pasivo financiero son renegociados con el acreedor y éste acepta instrumentos de patrimonio de la empresa para cancelar el pasivo total o parcialmente, los instrumentos emitidos se consideran parte de la contraprestación satisfecha para la cancelación del pasivo financiero; tales instrumentos de patrimonio han de ser valorados a su valor razonable, salvo que éste no pueda ser estimado con fiabilidad, en cuyo caso la valoración de los nuevos instrumentos deberá reflejar el valor razonable del pasivo financiero liquidado; y la diferencia entre el valor contable del pasivo financiero cancelado y el valor inicial de la emisión de instrumentos de patrimonio se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo. La aplicación de los criterios introducidos por esta nueva interpretación no ha tenido impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- Mejoras a las NIIF (mayo 2010)

En mayo de 2010, el IASB publicó por tercera vez modificaciones a las normas en el marco del proceso anual de mejora destinado a eliminar inconsistencias y clarificar la redacción de algunas normas, incluyendo disposiciones transitorias específicas para cada norma. La adopción de las siguientes modificaciones supone un cambio en las políticas contables, pero no tiene ningún impacto en la posición financiera ni en los resultados del Grupo.

- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Las opciones posibles de valoración para los socios externos han sido modificadas. Solamente los componentes de socios externos en la adquirida que constituyan participaciones de propiedad actuales y otorguen a sus tenedores derecho a una parte proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación, deben valorarse bien por el valor razonable o por la parte proporcional que los instrumentos de patrimonio actuales representen en los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida. Todos los demás componentes de los socios externos se valoran por su valor razonable en la fecha de adquisición.

- NIIF 7 Instrumentos Financieros - Desgloses: El objetivo de las modificaciones es simplificar los desgloses reduciendo el volumen de desgloses sobre las garantías recibidas y mejorar los desgloses proporcionando información cualitativa para poner la información cuantitativa en contexto. El Grupo incluye los desgloses requeridos en la nota 15.

- NIC 1 Presentación de estados financieros: La modificación aclara que se puede incluir un análisis de cada componente de otro resultado global en el estado de cambios en el patrimonio neto o en las notas de los estados financieros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Las mejoras a las NIIF incluyen otras modificaciones a las normas siguientes, sin que esto suponga ningún cambio en las políticas contables, la situación financiera o los rendimientos del Grupo.

- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Aclara que el precio contingente que surge de una combinación de negocios anterior a la adopción de la NIIF 3 (revisada en 2008) se contabiliza de acuerdo con la NIIF 3 (2005).
- NIIF 3 Combinaciones de negocios: Aclara el tratamiento contable en una combinación de negocios de los acuerdos de pagos basados en acciones de la adquirente intercambiados por los acuerdos mantenidos por los empleados de la adquirida.
- NIC 27 Estados financieros consolidados y separados: Aplicación de los requisitos de transición de la NIC 27 (Revisada en 2008) como consecuencia de las normas modificadas.
- CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes: En la determinación del valor razonable de los créditos-premio, una entidad debe considerar los descuentos y los incentivos que se ofrecerían en otro caso a los clientes que no hayan obtenido créditos-premio.

b) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea que no son aplicables de forma obligatoria en este ejercicio

El Grupo no ha adoptado de forma anticipada ninguna norma, interpretación o modificación, publicada que todavía no esté vigente.

El Grupo está evaluando el efecto que podría tener sobre las políticas contables, la situación financiera o los resultados del Grupo, la siguiente enmienda, publicada por el IASB y aprobada por la Unión Europea, pero todavía no aplicable:

- Enmienda a la NIIF 7 "Desgloses – Traspasos de activos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2011.

c) Normas e interpretaciones publicadas por el IASB y todavía no aprobadas por la Unión Europea

A la fecha de publicación de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas, modificaciones e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no eran de aplicación obligatoria y no habían sido aprobadas por la Unión Europea:

- Enmienda a la NIC 12 "Impuestos diferidos– Recuperación de los activos subyacentes": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.
- Enmiendas a la NIC 1 "Presentación de partidas de otro resultado global": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2012.
- NIIF 9 "Instrumentos financieros" y enmiendas a la NIIF 9 y a la NIIF 7 "Fecha de aplicación obligatoria y desgloses en la transición": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2015.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

- NIIF 10 "Estados Financieros Consolidados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 12 "Información a Revelar sobre Intereses en Otras Entidades": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 "Medición del Valor Razonable": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 19 revisada "Beneficios a los Empleados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 27 revisada "Estados Financieros Separados": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 28 revisada "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- CINIIF 20 "Costes de excavación en la fase de producción de una mina de superficie": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- Enmiendas a la NIC 32 "Compensación de activos financieros y pasivos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2014.
- Enmiendas a la NIIF 7 "Desgloses - Compensación de activos financieros y pasivos financieros": Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.

El Grupo está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas, modificaciones e interpretaciones. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación de estas normas y modificaciones en el periodo de aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas.

2.3. PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas comprenden las cuentas anuales de la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2011.

Las sociedades dependientes se consolidan por integración global desde la fecha de adquisición, siendo ésta la fecha en la que el Grupo adquiere el control, y se siguen consolidando hasta la fecha en que cesa dicho control. Las cuentas anuales de las sociedades dependientes tienen la misma fecha de cierre que los de la Sociedad dominante y se preparan usando las mismas políticas contables de manera coherente y uniforme. Se eliminan en su totalidad los saldos y transacciones intragrupo, incluyendo las pérdidas y ganancias no realizadas resultantes de operaciones intragrupo y los dividendos.

El resultado global total de una sociedad dependiente se atribuye a los socios externos, incluso si supone un saldo deudor.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Un cambio en el porcentaje de participación en una sociedad dependiente, que no implique una pérdida del control, se refleja como una transacción de patrimonio. Si el Grupo pierde el control sobre una sociedad dependiente:

- Da de baja los activos (incluyendo el fondo de comercio) y los pasivos de dicha sociedad dependiente
- Da de baja el valor en libros de los socios externos
- Da de baja las diferencias de conversión acumuladas registradas en patrimonio neto
- Reconoce el valor razonable de la contraprestación recibida por la transacción
- Reconoce el valor razonable de cualquier inversión retenida
- Reconoce cualquier exceso o déficit en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada
- Reclasifica a resultados o a reservas, según corresponda, la participación de la Sociedad dominante en las partidas previamente reconocidas en patrimonio neto.

2.4. COMBINACIONES DE NEGOCIOS Y FONDO DE COMERCIO

Las combinaciones de negocios se registran aplicando el método de adquisición. El coste de adquisición es la suma de la contraprestación transferida, valorada al valor razonable en la fecha de adquisición, y el importe de los socios externos de la adquirida, si hubiera. Para cada combinación de negocios, el Grupo elige si valora los socios externos de la adquirida al valor razonable o por la parte proporcional de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes de adquisición incurridos se contabilizan en el epígrafe de "Gastos administrativos".

Cuando el Grupo adquiere un negocio, evalúa los activos financieros y los pasivos financieros asumidos para su adecuada clasificación en base a los acuerdos contractuales, condiciones económicas y otras condiciones pertinentes que existan en la fecha de adquisición. Esto incluye la separación de los derivados implícitos de los contratos principales de la adquirida.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, en la fecha de adquisición se valoran a valor razonable las participaciones previamente mantenidas en el patrimonio de la adquirida y se reconocen las ganancias o pérdidas resultantes en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cualquier contraprestación contingente que deba ser transferida por la adquirente se reconoce por su valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de las contraprestaciones contingentes clasificadas como activos o pasivos deberán ser registrados, de acuerdo con la NIC 39, como ganancia o pérdida o como ingreso y gasto imputado directamente en patrimonio neto. Si la contraprestación contingente se clasifica como patrimonio neto no se valorará nuevamente. Cualquier liquidación posterior se registra dentro del patrimonio neto. En los casos, en que la contraprestación contingente no se encuentra dentro del alcance de la NIC 39, se valora de acuerdo con la NIIF correspondiente.

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011***

El fondo de comercio se valora inicialmente a su coste, el cual es el exceso de la suma de la contraprestación transferida y el importe de los socios externos registrados sobre el valor neto de los activos adquiridos y los pasivos asumidos. Si la contraprestación es inferior al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se registra al coste menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. A efectos de la prueba de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es asignado, desde la fecha de adquisición, a cada unidad generadora de efectivo del Grupo que se espera que se beneficie de la combinación, independientemente de si existen otros activos o pasivos de la adquirida asignados a esas unidades.

Cuando el fondo de comercio forma parte de una unidad generadora de efectivo y una parte de las operaciones de dicha unidad se dan de baja, el fondo de comercio asociado a dichas operaciones enajenadas se incluye en el valor en libros de la operación al determinar la ganancia o pérdida obtenida en la enajenación de la operación. El fondo de comercio dado de baja en estas circunstancias se valora sobre la base de los valores relativos de la operación enajenada y la parte de la unidad generadora de efectivo que se retiene.

2.5. PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS

El Grupo tiene una participación en un negocio conjunto, que es una sociedad controlada conjuntamente, a través del cual los partícipes tienen un acuerdo contractual que establece un control conjunto sobre todas las actividades económicas de dicha sociedad. El contrato requiere que el acuerdo entre las partes respecto a las decisiones financieras y operativas sea unánime. El Grupo registra su participación en el negocio conjunto utilizando el método de consolidación proporcional. El Grupo combina en las cuentas anuales consolidadas su parte proporcional de los activos, pasivos, ingresos y gastos del negocio conjunto con las partidas similares correspondientes, línea por línea. Las cuentas anuales del negocio conjunto se preparan para el mismo periodo que los del Grupo y se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia que pudiera existir respecto a las políticas contables del Grupo.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo se efectúan los ajustes necesarios para eliminar su participación en los saldos, las transacciones y las ganancias y pérdidas no realizadas de las transacciones entre el Grupo y su negocio conjunto. Las pérdidas de las transacciones se reconocen de forma inmediata si la pérdida pone de manifiesto una reducción del valor neto realizable de los activos corrientes o una pérdida por deterioro. El negocio conjunto se consolida proporcionalmente hasta la fecha en la que el Grupo deja de ejercer control conjunto sobre el mismo.

Si se pierde el control conjunto, el Grupo valora y reconoce las inversiones que mantenga al valor razonable. Cualquier diferencia entre el valor en libros de la inversión que se controlaba conjuntamente y el valor razonable de la inversión mantenida más los productos por la venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Cuando se tiene influencia significativa sobre la inversión mantenida, se contabiliza la inversión como entidad asociada.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

2.6. INVERSIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS

Las inversiones del Grupo en entidades asociadas se contabilizan utilizando el método de la participación. Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo tiene influencia significativa.

Según el método de la participación, la inversión en una entidad asociada se registra inicialmente al coste en el estado de situación financiera, y se incrementa o disminuye su importe en función de los cambios en la participación del Grupo en los activos netos de la asociada. El fondo de comercio relativo a la entidad asociada se incluye en el valor en libros de la inversión y no se amortiza ni se realiza una prueba individual de deterioro.

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja la participación del Grupo en los resultados de las operaciones de la asociada. Cuando haya un cambio que la entidad asociada reconoce directamente en su patrimonio neto, el Grupo reconoce su participación en dicho cambio y lo desglosa, cuando sea aplicable, en el estado de cambios en el patrimonio neto. Se eliminan las ganancias y pérdidas no realizadas resultantes de las transacciones entre el Grupo y la entidad asociada correspondientes a la participación en la asociada que tiene el Grupo.

La participación del Grupo en los beneficios de las entidades asociadas aparece directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Éste es el beneficio atribuible a los inversores de la asociada y, por tanto, corresponde al beneficio después de impuestos y de los socios externos que haya en las sociedades dependientes de la asociada.

Las cuentas anuales de la asociada se preparan para el mismo periodo que los del Grupo y se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia que pudiera existir respecto a las políticas contables del Grupo.

Una vez que se haya aplicado el método de la participación, el Grupo determina si es necesario reconocer pérdidas por deterioro adicionales respecto a la inversión neta que tenga en la entidad asociada. El Grupo determina en cada fecha de cierre si hay una evidencia objetiva de que la inversión en la entidad asociada se haya deteriorado. Si éste es el caso, el Grupo calcula el valor del deterioro como la diferencia entre el importe recuperable de la entidad asociada y su valor en libros y reconoce este importe en el epígrafe de "Participación en el resultado de entidades asociadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Si se deja de tener influencia significativa en la entidad asociada, el Grupo valora y reconoce la inversión mantenida a su valor razonable. Cualquier diferencia entre el valor en libros de la entidad asociada en el momento de la pérdida de la influencia significativa y el valor razonable de la inversión mantenida más los productos de la venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2.7. 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

conversión a los tipos de cambio al cierre se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2.8. INMOVILIZADO MATERIAL

El inmovilizado material se reconoce por su valor de coste de adquisición o el coste de producción, 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:

	<u>Vida útil (Años)</u>
Construcciones	50
Maquinaria, instalaciones y utillaje	6-20
Otro inmovilizado	6-10

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 el Grupo para sus inmovilizados son capitalizados y 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

2.9. ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES INTERRUMPIDAS

Los activos no corrientes mantenidos para la venta y los grupos enajenables clasificados como mantenidos para la venta se valoran al menor entre su valor en libros y su valor razonable menos los costes de venta. Los activos no corrientes y los grupos enajenables se clasifican como mantenidos para la venta si su valor en libros se recuperará fundamentalmente a través de una transacción de venta, en lugar de por su uso continuado. Se considera que esta condición se cumple sólo cuando la venta es altamente probable y el activo o grupo enajenable está disponible, en sus condiciones actuales, para su venta inmediata. La Dirección debe haberse comprometido a vender, lo que implica que se espera que la venta se produzca durante el ejercicio siguiente a la fecha de clasificación como mantenido para la venta.

En el estado , los ingresos y gastos de operaciones interrumpidas se presentan separados de los ingresos y gastos de operaciones continuadas, por debajo del resultado después de impuestos, incluso cuando el Grupo retenga una participación no dominante en la sociedad dependiente después de la venta. La ganancia o pérdida resultante (después de impuestos) se reconoce por separado en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

El inmovilizado material e intangible, una vez clasificado como mantenido para la venta, no se amortiza.

2.10. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) 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.

b) 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

- 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.

c) 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 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" (véase nota 17 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 su consumo por parte de la Administración o de la caducidad de los mismos. La estimación del gasto por consumo del ejercicio de los derechos de emisión, que en general es certificada por la Administración en el ejercicio siguiente al que son consumidos, es contabilizada en el capítulo "Provisiones Corrientes" (véase nota 19).

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" cuando los derechos de emisión subvencionados son enajenados, deteriorados, han caducado o la administración ha certificado su consumo.

2.11. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS NO FINANCIEROS

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si existe algún indicio de que un activo está deteriorado. Si hay algún indicio, o cuando se requiere realizar la prueba anual de deterioro, el Grupo estima el importe recuperable del activo, que es el mayor entre el valor razonable del activo o de las unidades generadoras de efectivo menos los costes de venta y su valor en uso, y se determina de forma individual para cada activo, a menos que éste no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos o grupo de activos. Cuando el valor en libros de un activo excede su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce su valor en libros hasta su importe recuperable. Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones de mercado actuales del valor del dinero en el tiempo y de los riesgos específicos del activo. Para determinar el valor razonable del activo menos los costes de venta se tienen en cuenta transacciones de mercado recientes, si están disponibles. Si dichas transacciones no pueden identificarse, se utiliza un modelo de valoración más adecuado.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Estos cálculos son soportados por múltiples valoraciones, precios de cotización de acciones para sociedades dependientes cotizadas u otros indicadores disponibles del valor razonable.

El Grupo basa su cálculo del deterioro en presupuestos detallados y proyecciones previstas, que se preparan de manera individual para cada unidad generadora de efectivo a la que está asignada el activo. Estos presupuestos y proyecciones normalmente cubren un periodo de cinco años. Para periodos más largos, se calcula una tasa de crecimiento a largo plazo, que se aplica para estimar flujos de efectivo futuros tras el quinto año.

Las pérdidas por deterioro de las operaciones continuadas, incluyendo el deterioro de las existencias, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en los epígrafes de gastos correspondientes en función del activo depreciado, excepto para los activos materiales previamente revalorizados, cuya revalorización está registrada directamente en patrimonio neto. En este caso, la pérdida por deterioro también se registra en patrimonio neto hasta compensar el importe de la revalorización anterior.

2.12. INSTRUMENTOS FINANCIEROS: RECONOCIMIENTO INICIAL Y VALORACIÓN POSTERIOR

a) Activos financieros

Reconocimiento inicial y valoración

Los activos financieros incluidos en el alcance de la NIC 39 se clasifican, según corresponda, como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. El Grupo determina la clasificación de sus activos financieros en el reconocimiento inicial.

Todos los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costes de transacción, salvo activos financieros contabilizados a valor razonable con cambios en resultados.

Las compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de los activos en un plazo establecido por la regulación o por una convención establecida en el mercado correspondiente (compras o ventas convencionales) se reconocen en la fecha de contratación, por ejemplo, la fecha en la que el Grupo se comprometa a comprar o vender el activo.

Los activos financieros del Grupo incluyen el efectivo y los depósitos a corto plazo, los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, los préstamos y otras cuentas a cobrar, los instrumentos financieros cotizados y no cotizados y los instrumentos financieros derivados.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Valoración posterior

La valoración posterior de los activos financieros depende de su clasificación, como se indica a continuación:

- Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Esta categoría incluye los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de ser vendidos o recomprados en un futuro cercano. Los derivados, incluidos los derivados implícitos que se han separado, también se clasifican como mantenidos para negociar, a menos que se designen como instrumentos de cobertura eficaces tal como define la NIC 39.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se registran en el estado de situación financiera a su valor razonable y los cambios netos en el valor razonable se reconocen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los activos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados se designan a la fecha de reconocimiento inicial sólo si se cumplen los criterios descritos en la NIC 39. El Grupo no ha designado ningún activo financiero a valor razonable con cambios en resultados.

El Grupo evalúa sus activos financieros mantenidos para negociar, distintos de los derivados, para determinar si la intención de venderlos a corto plazo sigue siendo firme. Cuando en circunstancias excepcionales el Grupo sea incapaz de negociar con estos activos financieros debido a la inactividad del mercado y cambie la intención de la Dirección de venderlos en un futuro próximo, el Grupo puede optar por reclasificar estos activos financieros. La reclasificación a préstamos y cuentas a cobrar, activos disponibles para la venta o activos mantenidos hasta el vencimiento depende de la naturaleza del activo. Esta evaluación no afecta a ningún activo financiero designado como activo financiero a valor razonable con cambios en resultados para el que se ha utilizado la opción de valor razonable en el reconocimiento inicial; estos instrumentos no se pueden reclasificar después de su reconocimiento inicial.

Los derivados implícitos se contabilizan como derivados separados y se registran al valor razonable si sus características y riesgos no están relacionados con los de los contratos principales y los contratos principales no se mantienen para negociar o están designados como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Estos derivados implícitos se valoran a valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. La reevaluación sólo se produce si hay un cambio en las condiciones del contrato que modifique significativamente los flujos de efectivo que, de lo contrario, se requerirían.

- Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y las cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos de cuantía determinada o determinable que no se negocian en un mercado activo. Tras la valoración inicial, estos activos financieros se valoran al coste amortizado usando el

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

método del tipo de interés efectivo, menos su deterioro. El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que son parte integral del interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en "Gastos financieros" para los préstamos y en "Otros gastos de explotación" para las cuentas a cobrar.

- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos de cuantía determinada o determinable y fecha de vencimiento fija se clasifican como inversiones mantenidas hasta el vencimiento cuando el Grupo tiene la intención y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Tras la valoración inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo, menos su deterioro. El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que son parte integral del interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen inversiones en instrumentos de patrimonio e instrumentos representativos de deuda. Los instrumentos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta son aquellos que no se encuentran clasificados como mantenidos para negociar, ni se han definido como a valor razonable con cambios en resultados. Los instrumentos representativos de deuda que figuran en esta categoría son aquellos que se pretende mantener por un periodo de tiempo indefinido y que pueden ser vendidos para dar respuesta a necesidades de liquidez o a cambios en las condiciones del mercado.

Tras la valoración inicial, los activos financieros disponibles para la venta se valoran al valor razonable y las ganancias o pérdidas no realizadas se reconocen como ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor - Activos financieros disponibles para la venta" hasta que se da de baja la inversión, momento en el que las ganancias o pérdidas acumuladas se reconocen en el epígrafe de "Otros ingresos de explotación", o se determina que la inversión está deteriorada, momento en el que la pérdida acumulada se reclasifica al epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los intereses recibidos durante el periodo en el que se mantienen los activos financieros disponibles para la venta se registran como ingresos por intereses utilizando el método del tipo de interés efectivo.

El Grupo evalúa si la capacidad e intención de vender a corto plazo sus activos financieros disponibles para la venta siguen siendo firmes. Cuando en circunstancias excepcionales el Grupo sea incapaz de negociar con estos activos financieros debido a la inactividad del mercado y la Dirección cambie su intención de hacerlo en un futuro predecible, el Grupo puede optar por reclasificar estos activos financieros. La reclasificación a préstamos y cuentas a cobrar está permitida cuando los activos financieros se ajustan a la definición de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

préstamos o cuentas a cobrar y el Grupo tiene la intención y capacidad de mantener estos activos por un futuro predecible o hasta su vencimiento. La reclasificación a mantenidos hasta el vencimiento sólo está permitida cuando se tiene la capacidad e intención de mantener estos activos financieros hasta su vencimiento.

Para los activos financieros que se reclasifiquen fuera de la categoría de disponibles para la venta, el valor razonable en la fecha de la reclasificación pasa a ser su nuevo coste amortizado, y cualquier ganancia o pérdida previa del activo que se haya reconocido en el patrimonio neto se reclasifica a resultados durante la vida útil restante de la inversión usando el método del tipo de interés efectivo. Cualquier diferencia entre el nuevo coste amortizado y el importe a vencimiento es igualmente amortizada durante la vida útil restante del activo usando el tipo de interés efectivo. Si posteriormente se determina que el activo está deteriorado, la cantidad contabilizada en el patrimonio neto se reclasifica a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Baja

Un activo financiero (o, cuando sea aplicable, una parte de un activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Han expirado los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo,
- El Grupo ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o ha asumido la obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos por completo y sin dilación a un tercero bajo un acuerdo de transferencia; y el Grupo (a) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (b) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del mismo.

Cuando el Grupo ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de transferirlos, evalúa si ha retenido los riesgos y beneficios de la propiedad y en qué medida los ha retenido. Cuando no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco ha transferido el control del mismo, el activo se reconoce sobre la base de la implicación continuada del Grupo en el mismo. En este caso, el Grupo también reconoce un pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se valoran de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que el Grupo ha retenido.

Cuando la implicación continuada tome la forma de garantía sobre el activo transferido se valora al menor del valor original en libros del activo y al importe máximo de la contraprestación que se puede exigir al Grupo.

b) Deterioro de los activos financieros

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Se considera que un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado si, y sólo si, existen evidencias objetivas de deterioro como consecuencia de uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, que implican una pérdida, y este acontecimiento tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

manera fiable. Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y cuando los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

- Activos financieros valorados al coste amortizado

Para los activos financieros valorados al coste amortizado, primero el Grupo evalúa si individualmente existen evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros que son significativos individualmente, o colectivamente para los activos financieros que no son significativos individualmente. Si el Grupo determina que no hay evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros evaluados individualmente, sean significativos o no, incluye dichos activos en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares y evalúa su deterioro colectivamente. Los activos cuyo deterioro se evalúa individualmente y para los que se reconoce o se continúa reconociendo una pérdida por deterioro, no se incluyen en las evaluaciones colectivas de deterioro.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el importe de la pérdida se evalúa como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros (excluyendo las pérdidas esperadas futuras en las que todavía no se ha incurrido). El valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros se descuenta al tipo de interés efectivo original del activo financiero. Si un préstamo tiene un tipo de interés variable, la tasa de descuento para el cálculo del deterioro es el tipo de interés efectivo vigente.

El valor en libros de los activos se reduce mediante el uso de una cuenta de corrección por deterioro y el importe de la pérdida se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los ingresos por intereses se continúan devengando para el valor en libros reducido y se devengan empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los ingresos por intereses se contabilizan como parte de los ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los préstamos y cuentas a cobrar, junto con su corrección, se dan de baja cuando no hay perspectivas realistas de futuros reembolsos y todas las garantías han sido ejecutadas o transferidas al Grupo. Si en los ejercicios posteriores el importe de las pérdidas por deterioro estimadas se incrementa o reduce debido a un suceso ocurrido después de que se reconozca el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se incrementa o reduce ajustando la cuenta de corrección por deterioro. Cualquier importe que se hubiera dado de baja y sea posteriormente recuperado se registra como menos gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- Activos financieros disponibles para la venta

Para los activos financieros disponibles para la venta, el Grupo evalúa en cada fecha de cierre si hay evidencias objetivas de que una inversión o un grupo de inversiones se han deteriorado.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

En el caso de los instrumentos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta, una evidencia objetiva incluiría descensos significativos o prolongados en el valor razonable de la inversión hasta por debajo de su coste. Un descenso se considera "significativo" respecto al coste original de la inversión y "prolongado" respecto al tiempo en que ésta ha tenido un valor razonable por debajo de su coste original. Cuando haya evidencias de deterioro, la pérdida acumulada (considerada como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable actual, menos las pérdidas por deterioro de dicha inversión previamente reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada) se elimina de otro del estado consolidado de ingresos y gastos reconocidos y se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de patrimonio no se revierten en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada; los aumentos en su valor razonable tras un deterioro se reconocen directamente en el patrimonio neto.

En el caso de los instrumentos de deuda clasificados como disponibles para la venta, el deterioro se valora en base al mismo criterio utilizado para los activos financieros valorados al coste amortizado. Sin embargo, el importe contabilizado por el deterioro es la pérdida acumulada calculada como la diferencia entre el coste amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro de dicha inversión registrada previamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los ingresos por intereses futuros continúan devengándose en base al valor en libros reducido del activo, empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los ingresos por intereses se contabilizan como parte de los ingresos financieros. Si en un ejercicio posterior el valor razonable de un instrumento de deuda se incrementa, y este incremento puede relacionarse objetivamente con un acontecimiento acaecido después de que se reconociera la pérdida por deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, dicha pérdida se revierte a través de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

c) Pasivos financieros

Reconocimiento inicial y valoración

Los pasivos financieros incluidos en el alcance de la NIC 39 se clasifican, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. El Grupo determina la clasificación de sus pasivos financieros en su reconocimiento inicial.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de los préstamos y créditos, los costes de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Grupo incluyen los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, los descubiertos en cuentas corrientes, los préstamos y créditos y los instrumentos financieros derivados.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Valoración posterior

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Los pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de ser vendidos a corto plazo. En esta categoría se incluyen los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo que no han sido designados como instrumentos de cobertura en las relaciones de cobertura tal como define la NIC 39. Los derivados implícitos que se han separado también son clasificados como mantenidos para negociar, a menos que sean designados como instrumentos de cobertura eficaces.

Las pérdidas o ganancias de los pasivos mantenidos para negociar se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los pasivos financieros designados en el reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se designan en la fecha inicial de reconocimiento sólo si cumplen con los criterios establecidos en la NIC 39. El Grupo no ha designado ningún pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

- Préstamos y créditos

Tras el reconocimiento inicial, los préstamos y los créditos se valoran al coste amortizado usando el método del tipo de interés efectivo. Las pérdidas y ganancias se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

El coste amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que sean parte integral del método del tipo de interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Baja

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence.

Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

d) Compensación de instrumentos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación, presentándose el importe neto correspondiente en el balance consolidado, si y sólo si:

- Se tiene actualmente un derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos, y
- Se tiene la intención de liquidarlos por el importe neto o de realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente.

e) Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que a la fecha de cierre se negocian en un mercado activo se determina usando el precio de cotización o el precio de mercado, sin deducir los costes de transacción.

Para los instrumentos financieros no negociados en un mercado activo, el valor razonable se determina utilizando una técnica de valoración apropiada. Entre estas técnicas se incluye:

- El uso de transacciones recientes a precio de mercado
- El valor razonable actual de otro instrumento financiero sustancialmente similar
- El análisis de los flujos de efectivo descontados u otros modelos de valoración

En la Nota 15 se presenta un análisis de los valores razonables de los instrumentos financieros y detalles adicionales sobre cómo se valoran.

f) Instrumentos financieros derivados y coberturas contables

Reconocimiento inicial y valoración posterior

Cuando es necesario, el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados, tales como compraventas a plazo de divisas, permutas de tipos de interés y contratos a plazo de materias primas, para cubrir el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de tipo de interés y el riesgo de precio, respectivamente. Estos instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al valor razonable de la fecha en que se contrata el derivado y posteriormente se valoran al valor razonable en cada fecha de cierre. Los derivados se contabilizan como activos financieros cuando el valor razonable es positivo y como pasivos financieros cuando el valor razonable es negativo.

Cualquier pérdida o ganancia procedente de cambios en el valor razonable de los derivados se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto la parte eficaz de las coberturas de flujos de efectivo, que se reconoce en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Para contabilizar las coberturas, éstas se clasifican como:

- Coberturas del valor razonable, cuando cubren la exposición a cambios en el valor razonable de un activo o pasivo registrado o de un compromiso firme no registrado
- Coberturas de flujos de efectivo, cuando cubren la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que es atribuible bien a un riesgo concreto asociado a un activo o pasivo registrado o a una transacción prevista altamente probable, bien al riesgo de tipo de cambio en un compromiso firme no registrado
- Coberturas de la inversión neta en un negocio en el extranjero

Al principio de la relación de cobertura, el Grupo designa y documenta formalmente la relación de cobertura que se desea aplicar y el objetivo de gestión del riesgo y la estrategia para aplicar la cobertura. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida o transacción cubierta, la naturaleza del riesgo que se está cubriendo y cómo evaluará la entidad la eficacia de los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura para compensar la exposición a los cambios en el valor razonable de la partida cubierta o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. Se espera que dichas coberturas sean altamente eficaces para compensar cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo, y se evalúan de forma continua para determinar si realmente han sido altamente eficaces a lo largo de los ejercicios para los que fueron designadas.

Las coberturas que cumplen con los estrictos criterios para la contabilización de coberturas se registran del siguiente modo:

- Coberturas del valor razonable

El cambio en el valor razonable de un derivado de cobertura se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en el epígrafe de "Gastos financieros". El cambio en el valor razonable del elemento cubierto atribuible al riesgo cubierto se registra como parte del valor en libros de la partida cubierta y también se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en el epígrafe de "Gastos financieros".

Para las coberturas del valor razonable relacionadas con partidas contabilizadas a coste amortizado, cualquier ajuste al valor en libros se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante el tiempo restante de la cobertura utilizando el método del tipo de interés efectivo. El devengo de intereses de acuerdo con el tipo de interés efectivo puede comenzar en cuanto exista un ajuste y no más tarde del momento en que la partida cubierta deje de ser ajustada por cambios en su valor razonable atribuibles al riesgo cubierto.

Si se da de baja el elemento cubierto, el valor razonable no amortizado se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cuando un compromiso firme no reconocido se designe como partida cubierta, los cambios acumulados posteriores en el valor razonable del mismo atribuibles al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo, y su correspondiente pérdida o ganancia se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

El Grupo no tiene este tipo de coberturas.

- Coberturas de flujos de efectivo

La parte eficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce directamente en patrimonio neto en el epígrafe de "Ajustes por cambio de valor, operaciones de cobertura", mientras que la parte ineficaz se reconoce inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el epígrafe de "Variación del valor razonable de instrumentos financieros".

Los importes registrados en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto se transfieren a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando la transacción cubierta afecta a pérdidas o ganancias (p.ej. cuando se reconoce el ingreso o gasto financiero cubierto o se produce una venta prevista). Cuando la partida cubierta es el coste de un activo o pasivo no financiero, los importes registrados en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto se incluyen en el valor en libros inicial del activo o pasivo no financiero.

Si ya no se espera que ocurra la transacción o el compromiso en firme previsto, las pérdidas o ganancias acumuladas previamente registradas en el patrimonio neto se traspasan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Si el instrumento de cobertura vence o se vende, termina o se ejerce sin reemplazarse o renegociarse, o si se revoca su designación como cobertura, las pérdidas o ganancias acumuladas previamente reconocidas en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto permanecen en el patrimonio neto hasta que la transacción o el compromiso en firme previsto afecten a pérdidas o ganancias.

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para limitar la volatilidad de los pagos por intereses de pasivos financieros remunerados a tipo de interés variable (Véase nota 15).

- Coberturas de una inversión neta

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluida la cobertura de una partida monetaria contabilizada como parte de la inversión neta, se reconocen de un modo similar a las coberturas de flujos de efectivo. Las pérdidas o ganancias del instrumento de cobertura relacionadas con la parte eficaz de la cobertura se reconocen como ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto, mientras que cualquier pérdida o ganancia relacionada con la parte ineficaz se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Cuando se da de baja la inversión en el negocio en el extranjero, el valor acumulado de cualquiera de dichas pérdidas o ganancias reconocidas en el patrimonio neto se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo no tiene este tipo de coberturas.

Corriente/no corriente

Los instrumentos derivados que no han sido designados como instrumentos de cobertura eficaces se clasifican como corrientes o no corrientes o se separan entre corrientes y no corrientes en base a la evaluación de los hechos y las circunstancias (por ejemplo, los flujos de efectivo subyacentes contratados).

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

- Si el Grupo mantiene un derivado como cobertura económica (y no aplica cobertura contable) por un periodo superior a 12 meses desde la fecha de cierre, el derivado se clasifica como no corriente (o se separa entre corriente y no corriente), de acuerdo con la clasificación del elemento subyacente.
- Los derivados implícitos que no están estrechamente relacionados con el contrato principal se clasifican de acuerdo con los flujos de efectivo del contrato principal.
- Los instrumentos derivados que cumplen con los requisitos de cobertura contable eficaz, y han sido designados como tales, se clasifican de acuerdo con la clasificación del elemento cubierto subyacente. El instrumento derivado se separa entre corriente y no corriente sólo cuando se pueda realizar una separación fiable.

2.13. EXISTENCIAS

Las existencias se valoran al menor entre el coste de adquisición y el valor neto realizable, 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.
- 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 ajusta el valor de las existencias al valor neto realizable. El valor neto realizable es el precio de venta estimado en la actividad normal del Grupo menos el coste estimado para la finalización del producto y el coste estimado de la comercialización.

2.14. 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.

2.15. 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

2.16. 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 justificó su adquisición. Los resultados obtenidos como consecuencia de la enajenación de acciones propias son reconocidos directamente en el patrimonio neto.

2.17. 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.

Los impuestos diferidos pasivos son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre las ganancias relacionadas con las diferencias temporarias impositivas mientras que los impuestos diferidos activos son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre las ganancias debido a la existencia de diferencias temporarias deducibles, bases impositivas 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.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias impositivas excepto cuando:

- 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 impositiva 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.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles siempre que:

- Resulte probable que existan bases impositivas 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 impositiva fiscal.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

- 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.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de cierre y se reduce en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todos los activos por impuestos diferidos se puedan utilizar. Los activos por impuestos diferidos no registrados se reevalúan en cada fecha de cierre y se reconocen en la medida en que sea probable que el beneficio fiscal futuro permita recuperar el activo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valoran según los tipos impositivos que se espera que se apliquen en el ejercicio en el que se realicen los activos o se liquiden los pasivos, en base a los tipos impositivos (y la legislación fiscal) que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, al cierre del ejercicio.

El impuesto diferido relacionado con partidas reconocidas fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registra fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se registran en correlación con la transacción relacionada, bien en la cuenta de pérdidas y ganancias o bien directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si existe un derecho legal en vigor para compensar activos y pasivos por impuestos corrientes y los impuestos diferidos corresponden a la misma sociedad y administración tributaria.

Los beneficios fiscales adquiridos como parte de una combinación de negocios, que no cumplen con los criterios para su reconocimiento en la fecha de adquisición, se reconocen posteriormente si se obtiene nueva información sobre los hechos y circunstancias que han cambiado. El ajuste se registra como menos valor del fondo de comercio (siempre que no sea superior al importe del fondo de comercio) cuando se registran en el periodo de valoración, o en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en caso contrario.

2.18. IMPUESTOS SOBRE LAS VENTAS

Los ingresos, gastos y activos se registran netos del importe de los impuestos sobre ventas, excepto:

- Cuando los impuestos sobre ventas incurridos en la compra de activos o servicios no sean recuperables de las autoridades tributarias, en cuyo caso los impuestos sobre ventas se reconocen como parte del coste de adquisición del activo o de la partida de gasto, según aplique.
- Las cuentas a cobrar y a pagar que se presentan incluyendo el importe de los impuestos sobre las ventas.

El importe neto de los impuestos sobre las ventas recuperable a través de, o pagadero a, las autoridades tributarias se incluye como parte de las cuentas a cobrar o a pagar en el estado de situación financiera.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

2.19. 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 pérdidas y ganancias consolidada 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 las cuentas anuales consolidadas cuando el importe acumulado no reconocido de las mismas excede el mayor entre:
 - 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 (véase nota 16).

b) Premios de antigüedad

Estos pasivos son tratados como otras prestaciones a largo plazo a los empleados. Las responsabilidades reconocidas son estimadas como el valor presente de las obligaciones de pago menos, en su caso, el valor de mercado de los activos de los fondos afectos constituidos. Se reconocen como resultado del ejercicio el coste de los servicios corrientes más el coste por intereses menos, en su caso, el retorno esperado de los activos afectos al plan. Las pérdidas y ganancias actuariales y costes de los servicios pasados se reconocen inmediatamente.

c) Compensaciones basadas en acciones

Planes que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio

El coste de las transacciones con pagos basados en acciones que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio se reconoce, junto con el correspondiente incremento en el epígrafe de "Reservas", durante el periodo en el que se cumplen las condiciones de servicio y/o rendimiento. El gasto acumulado reconocido para las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio en cada fecha de cierre y hasta la fecha de irrevocabilidad refleja la parte del periodo de irrevocabilidad que se ha devengado y la mejor estimación del Grupo de los instrumentos de patrimonio que finalmente se concederán. El gasto que se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se incluye en el epígrafe de "Gastos de personal" (Véase nota 13).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

No se reconocen gastos por derechos que finalmente no se consoliden, salvo por las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio donde la adjudicación esté sujeta a una condición de mercado, que se tratan como otorgadas independientemente de que la condición de mercado sea satisfecha o no, siempre que se cumplan el resto de condiciones de servicio o rendimiento.

Cuando se modifican los términos del plan, el gasto mínimo que se registra es el gasto en el que se habría incurrido si no se hubieran modificado dichos términos. Además, se reconoce un gasto por cualquier modificación que incremente el valor razonable de la transacción con pagos basados en acciones o que, valorada en la fecha de la modificación, sea beneficiosa para los trabajadores.

Cuando se cancela un plan, esta cancelación se trata como si se hubieran consolidado los derechos en la fecha de cancelación, y cualquier gasto no reconocido por esos derechos se reconoce inmediatamente. Esto incluye cualquier derecho para el que no se hayan cumplido las condiciones no determinantes de la consolidación que estén bajo el control de la empresa o el trabajador. Sin embargo, si nuevos derechos sustituyen a los cancelados, y se designan como derechos sustitutivos en la fecha en la que se otorgan, los derechos cancelados y los nuevos se tratan como si fueran modificaciones de los derechos originales, tal y como se describe en el párrafo anterior.

Planes que se liquidan en efectivo

El Grupo no tiene planes de estas características.

d) 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 pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se comunica la decisión del despido.

2.20. 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 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

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 consolidada 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.

2.21. 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 ha transferido al cliente los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes, con independencia de su transmisión jurídica.

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.

2.22. 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 pérdidas y ganancias consolidada a

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

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.

2.23. SUBVENCIONES

Las subvenciones se reconocen cuando existe una seguridad razonable de que se recibirá la subvención y se cumplirán todas las condiciones impuestas. Cuando la subvención está relacionada con una partida de gastos, se reconoce como ingreso de forma sistemática durante el periodo en que se registran los gastos que la subvención pretende compensar. Cuando la subvención está relacionada con un activo, se registra como ingreso diferido y se reconoce linealmente durante la vida útil esperada del activo correspondiente.

Cuando el Grupo recibe otras subvenciones no monetarias, el activo y la subvención se contabilizan a su valor nominal y se van registrando linealmente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante la vida útil del activo correspondiente. Cuando los gobiernos u otras instituciones públicas conceden préstamos o ayudas similares con un tipo de interés inferior al tipo de mercado actual, el efecto de este interés favorable se considera una subvención pública adicional.

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

El Grupo presenta el balance 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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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.

2.25. 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 2.8 anterior.

3.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

Los criterios de identificación de los segmentos de explotación están basados en la información de gestión elaborada para la máxima autoridad en la toma de decisiones que, a su vez, está basada en la estructura organizativa del Grupo, consistente en dos divisiones operativas (Papel y Cartón), desde las cuales se establecen las políticas generales de negocio, y una división de Recursos no operativa que presta servicio a las anteriores. Dentro de la división de Papel, el Grupo elabora información de gestión de forma separada de las actividades de cogeneración de energía eléctrica y de recuperación de papel. El Grupo realiza transacciones entre los distintos segmentos de explotación a precios de mercado y no desarrolla otras actividades significativas. Los segmentos de explotación del Grupo y los principales productos y servicios que proporcionan sus ingresos son los siguientes:

- Papel (producción y comercialización de papel Kraft y Reciclado para la fabricación de embalajes y recuperación de papel)
- Cartón (producción y comercialización de plancha y cajas de cartón)
- Energía (producción y comercialización de energía eléctrica)
- Otros segmentos

El capítulo otros segmentos incluye otras actividades, las cuales no superan los umbrales cuantitativos establecidos en la NIIF 8 para ser considerados de forma individual.

El segmento de Papel se compone de la agregación de varios segmentos (papel Kraft, papel Reciclado y recuperación de papel) que cumplen con los criterios de agregación establecidos en la NIIF 8.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

La información financiera de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada que se facilita regularmente a la máxima autoridad en la toma de decisiones de explotación en cada uno de los segmentos es la siguiente:

- Cuenta de pérdidas y ganancias: resultado de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)
- Balance: Inmovilizado Material, fondo de comercio y otro inmovilizado intangible, y sus adiciones en el ejercicio

La información del resto de capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias y el balance son elaborados y facilitados a la máxima autoridad para la toma de decisiones de forma agregada.

Asimismo, el Grupo desglosa información financiera relativa a las siguientes áreas geográficas:

- España
- Portugal
- Francia
- Resto de la UE
- Otros

La información relativa a los segmentos de explotación y a las áreas geográficas arriba mencionadas se presenta en el anexo II.

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES IMPORTANTES

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

A continuación se describen los juicios, las hipótesis clave respecto al futuro, así como otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones a la fecha de cierre, cuyo acaecimiento o desenlace desfavorable podría tener un efecto más significativo en las cuentas anuales consolidadas. El Grupo basó sus hipótesis y estimaciones en los parámetros disponibles cuando se formularon las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, las circunstancias e hipótesis existentes sobre hechos futuros pueden sufrir alteraciones debido a cambios en el mercado o a circunstancias que escapan del control del Grupo. Dichos cambios se reflejan en las hipótesis cuando se producen.

Valoración de activos y pasivos en combinaciones de negocio

El Grupo ha adquirido durante el ejercicio determinados negocios, habiendo asignado el precio pagado por los mismos al valor razonable de los activos y pasivos adquiridos. El Grupo contrató a expertos independientes para determinar el valor razonable de los activos y pasivos identificados a la fecha de adquisición (principalmente inmuebles, maquinaria y pasivos laborales). Las técnicas de valoración utilizadas están basadas en

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011***

múltiplos de transacciones comparables, coste de reposición amortizado (cuando no ha existido un mercado comparable) y determinados cálculos actuariales en el caso de los pasivos laborales. El valor razonable determinado para los inmuebles es sensible a los cambios en la oferta y demanda de mercado inmobiliario (véase nota 6).

Deterioro de los activos no financieros

Existe deterioro cuando el valor contable de un activo o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, el cual es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso. El cálculo del valor razonable menos los costes de venta se basa en la información disponible para operaciones de venta vinculantes de activos similares en condiciones de igualdad o en precios de mercado observables menos los costes necesarios para dar de baja el activo. El cálculo del valor en uso se basa en un modelo de descuento de flujos de efectivo. Los flujos de efectivo se obtienen del presupuesto para los próximos cinco años y no incluyen las actividades de reestructuración a las que el Grupo aún no se ha comprometido, ni inversiones futuras significativas que aumentarán el rendimiento del activo de la unidad generadora de efectivo que se está analizando. El importe recuperable es sensible a la tasa de descuento utilizada en el modelo de descuento de flujos de efectivo, a las entradas de flujos futuros esperados y a la tasa de crecimiento utilizada en la estimación del valor terminal. Las hipótesis clave utilizadas para determinar el importe recuperable de las distintas unidades generadoras de efectivo se explican en mayor detalle en la Nota 6.

Transacciones con pagos basados en acciones

El Grupo valora el coste de las transacciones que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio considerando el valor razonable de los instrumentos de patrimonio en la fecha de concesión de los derechos. Su estimación, de acuerdo con los términos y condiciones del Plan de Acciones para Administradores y Directivos, requiere determinar cuáles son los datos más adecuados acerca del cumplimiento de los objetivos generales y personales de los beneficiarios de los derechos así como de los beneficiarios que mantengan una relación laboral con el Grupo a la fecha de devengo del Plan. Las hipótesis y modelos utilizados para estimar el valor razonable de las transacciones con pagos basados en acciones se desglosan en la Nota 13.

Impuestos

Existen incertidumbres con respecto a la interpretación de las normativas fiscales, a los cambios en las leyes fiscales y respecto al importe y el plazo de los resultados fiscales futuros. Dada la amplia gama de relaciones empresariales internacionales y la naturaleza a largo plazo y complejidad de los acuerdos contractuales existentes, las diferencias que surjan entre los resultados reales y las hipótesis realizadas, o los cambios futuros en tales hipótesis, podrían requerir ajustes futuros a los ingresos y gastos por impuestos ya registrados. El Grupo establece provisiones, en base a estimaciones razonables, por las posibles consecuencias de las inspecciones de las autoridades fiscales de los respectivos países en los que opera. El importe de tales provisiones se basa en varios factores, como la experiencia de inspecciones fiscales anteriores y las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal realizadas por el Grupo y la autoridad fiscal correspondiente. Dichas diferencias de interpretación pueden surgir en una gran variedad de cuestiones dependiendo de las condiciones existentes en el país en el que está domiciliada la entidad

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

del Grupo afectada. Como el Grupo evalúa como remota la probabilidad de litigios y la posterior salida de flujos de efectivo en relación con los impuestos, no se ha reconocido ningún pasivo contingente.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las pérdidas fiscales pendientes de compensar en la medida en que sea probable que vaya a haber un beneficio fiscal contra el que puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del importe de los activos por impuestos diferidos que se pueden registrar requiere la realización de juicios por parte de la Dirección, en base al plazo probable y al nivel de los beneficios fiscales futuros, junto con las estrategias de planificación fiscal futuras.

La Nota 20 incluye información más detallada sobre impuestos.

Prestaciones por pensiones

El coste de los planes de pensiones de prestación definida y de otras prestaciones post-empleo y el valor actual de las obligaciones por pensiones se determinan mediante valoraciones actuariales. Las valoraciones actuariales implican realizar varias hipótesis que pueden diferir de los acontecimientos futuros reales. Estas incluyen la determinación de la tasa de descuento, los futuros aumentos salariales, las tasas de mortalidad y los futuros aumentos de las pensiones. Debido a la complejidad de la valoración, las hipótesis subyacentes y su naturaleza a largo plazo, el cálculo de la obligación por prestación definida es sensible a los cambios en estas hipótesis. Todas las hipótesis se revisan en cada fecha de cierre. Debido a la complejidad de las valoraciones que deben ser realizadas, el grupo cuenta con un experto independiente para realizar las estimaciones y establecer las hipótesis necesarias.

Para determinar la tasa de descuento apropiada, la Dirección considera los tipos de interés de los bonos corporativos de la moneda correspondiente con una calificación mínima de AA, que tengan unos vencimientos extrapolados correspondientes a la duración esperada de la obligación de prestación definida.

La tasa de mortalidad se basa en tablas de mortalidad públicas del país específico. El incremento futuro de los salarios y el incremento de las pensiones se basan en las tasas de inflación futuras esperadas para cada país.

Se dan más detalles acerca de las hipótesis utilizadas en la Nota 16.

Valor razonable de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados registrados en el balance consolidado que no se obtiene de mercados activos, se determina utilizando técnicas de valoración que incluyan el modelo de descuento de flujos de efectivo. Los datos que aparecen en estos modelos se toman de mercados observables cuando sea posible, pero cuando no lo sea, es necesario un cierto juicio para establecer los valores razonables. Los juicios incluyen datos tales como el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito y la volatilidad. Los cambios en las hipótesis acerca de estos factores podrían afectar al valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

Se dan más detalles de los instrumentos financieros derivados del Grupo en la Nota 15.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Pasivos contingentes

El Grupo mantiene diversos litigios pendientes de resolución. Los Administradores, asesorados por los asesores legales del Grupo, realizan juicios acerca del desenlace de dichos litigios. Un desenlace de los litigios diferente al previsto inicialmente podría tener impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Se dan más detalles de los pasivos contingentes del Grupo en la Nota 23.

5.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2011						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2010	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolidación	Saldo Final 31.12.2011
COSTE						
Terrenos y Construcciones	251.690	1.420	-	2.505	5.100	260.715
Maquinaria, instalaciones y utillaje	804.360	11.736	(6.885)	79.227	18.686	907.123
Otro Inmoviliz. Material	23.609	225	(394)	434	357	24.231
Anticipos e inmovilizado en curso	96.542	10.264	-	(80.903)	-	25.902
Total Coste	1.176.201	23.645	(7.279)	1.262	24.143	1.217.973
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(56.746)	(4.712)	-	0	-	(61.458)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(422.582)	(39.509)	5.907	699	-	(455.485)
Otro Inmoviliz. Material	(18.912)	(1.203)	366	11	-	(19.739)
Total Amortización	(498.240)	(45.424)	6.273	709	-	(536.682)
DETERIORO						
Terrenos y Construcciones	(552)	-	-	-	-	(552)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(146)	(506)	-	-	-	(652)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	-	-	-	-	(251)
Total Deterioro	(949)	(506)	-	-	-	(1.455)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	677.012	(22.285)	(1.006)	1.972	24.143	679.836

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Movimiento del Inmovilizado Material 2010						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2009	Aumentos	Bajas	Trasposos	Var. Perim. Consolidación	Saldo Final 31.12.2010
COSTE						
Terrenos y Construcciones	245.856	659	(3)	5.177	-	251.690
Maquinaria, instalaciones y utillaje	716.026	9.934	(16.534)	94.934	-	804.360
Otro Inmoviliz. Material	49.285	392	(510)	(25.559)	-	23.609
Anticipos e inmovilizado en curso	107.929	63.384	(1.198)	(73.574)	-	96.542
Total Coste	1.119.097	74.370	(18.245)	978	-	1.176.200
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(52.545)	(4.220)	1	19	-	(56.746)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(389.598)	(32.183)	15.292	(16.093)	-	(422.582)
Otro Inmoviliz. Material	(33.637)	(1.470)	430	15.765	-	(18.912)
Total Amortización	(475.781)	(37.873)	15.723	(309)	-	(498.240)
DETERIORO						
Terrenos y Construcciones	(535)	(17)	-	-	-	(552)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(146)	-	-	-	-	(146)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	-	-	-	-	(251)
Total Deterioro	(931)	(17)	-	-	-	(948)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	642.385	36.480	(2.522)	669	-	677.012

Las variaciones en el perímetro de consolidación incluyen el valor razonable de las incorporaciones por combinaciones de negocios y el valor de libros de las bajas por enajenación o pérdida del control de sociedades consolidadas por el método de integración global (véase nota 1.2).

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 2011 y 2010, fundamentalmente, la eliminación de los registros contables de elementos totalmente amortizados que no están en uso, por un importe aproximado de 2.921 y 11.710 miles de euros, respectivamente, y la venta de maquinaria de las divisiones de papel y cartón a terceros. La enajenación de dichos activos ha generado un resultado de 596 y 224 miles de euros en 2011 y 2010, respectivamente (véase nota 21).

"Trasposos" incluye fundamentalmente en 2011 la reclasificación a activos no corrientes mantenidos para la venta de determinada maquinaria de la división de cartón por un valor neto de 560 miles de euros, y el traspaso de un terreno de "Inversiones inmobiliarias" a "Inmovilizado material" por 2.318 miles de euros así como trasposos entre distintas categorías de inmovilizado material.

Durante el ejercicio 2011 ha sido capitalizado un importe de 508 miles de euros (2.117 miles de euros en 2010) 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

El tipo de capitalización de los costes financieros asociados a la financiación genérica es del 4,6% y 4,2% para los ejercicios 2011 y 2010, respectivamente.

Las altas de inmovilizado material incluyen 6.726 miles de euros (7.536 miles de euros en 2010) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado.

A 31 de diciembre de 2010 un proveedor de inmovilizado del Grupo Europac era titular de una reserva de dominio sobre determinada maquinaria por un importe aproximado de 1,2 millones de euros. A 31 de diciembre de 2011, esta reserva de dominio no existe.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Grupo tenía compromisos firmes de compra de inmovilizado material por un importe de 10,6 y 17,2 millones de euros, respectivamente.

El Grupo ha cobrado de los Estados español, francés y portugués subvenciones asociadas a elementos de inmovilizado material por importe de 2.055 miles de euros y 1.249 miles de euros durante los ejercicios 2011 y 2010, respectivamente (véase nota 17).

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.

El importe de elementos totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2011 asciende a 181,4 millones de euros (171,2 millones de euros en 2010).

Las "altas por deterioro" corresponden en 2011, principalmente, al deterioro de determinada maquinaria afecta al negocio de cartón cuyo valor recuperable es inferior a su valor en libros en 506 miles de euros.

El valor en libros de los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2011 era 13.652 miles de euros (2010: 14.858 miles de euros). Los activos arrendados, que corresponden principalmente a maquinaria y vehículos de las plantas, garantizan los pasivos financieros correspondientes a dichos arrendamientos financieros (véase nota 15).

Los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos financieros, junto con el valor actual de los pagos por arrendamiento mínimos netos, son los siguientes:

	Miles de euros			
	2011		2010	
	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos
Pagos mínimos por arrendamiento				
Menos de un año	1.382	1.304	746	691
Entre uno y cinco años	3.023	2.790	2413	2223
Más de cinco años	4.989	4.285	1187	1145
Total pagos mínimos por arrendamiento	9.394	8.379	4.346	4.059
Disminución por la carga financiera	(1.015)	-	(287)	-
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	8.379	8.379	4.059	4.059

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

6.- FONDO DE COMERCIO Y COMBINACIONES DE NEGOCIOS

a) Fondo de comercio generado en el ejercicio

El detalle de este epígrafe es como sigue:

Movimiento del Fondo de Comercio 2011						
Miles de euros	Saldo Inicial			Saldo Final		
	Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto	Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto
Sociedad						
Trasloga, S.L.	1.529	-	1.529	1.529	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	392	392	-	392
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	281	281	-	281
Cartova, S.A.	1.463	-	1.463	1.463	-	1.463
Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	61.812	-	61.812	61.812	-	61.812
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.456	-	1.456	1.456	-	1.456
Europa&c Energia Viana, S.A.	1.381	-	1.381	1.381	-	1.381
Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	1.634	-	1.634	1.634	-	1.634
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	1.754	-	1.754	1.754	-	1.754
Europa&c Recicla Porto, S.A.	4.218	-	4.218	4.218	-	4.218
Norforest	49	-	49	49	-	49
Europac Papeterie de Rouen	6.653	-	6.653	6.653	-	6.653
Europac Cartonnerie Atlantique y Savoie	5.070	-	5.070	5.070	-	5.070
Total	87.692	-	87.692	87.692	-	87.692

No se han producido variaciones durante los ejercicios 2010 y 2011.

En 2011 se ha producido la combinación de negocios de la Unidad de producción de Gasny, que ha sido integrada en la UGE "Activos de Producción de Cartón en Francia".

En 2010 se produjo la combinación de negocios de Europac Recicla, S.A.U., que fue integrada en la UGE "Activos de Producción de Papel en España".

Dichas combinaciones de negocios no han generado fondo de comercio.

En el anexo V a estas Cuentas Anuales se detallan los impactos generados por las adquisiciones realizadas.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

El detalle de las combinaciones de negocios efectuadas en 2011 y 2010 es como sigue:

Miles de euros	2011			2010		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Inmovilizado material	1.144	22.999	24.143	-	-	-
Existencias	1.640	672	2.312	137	-	137
Total activos	2.783	23.672	26.455	137	-	137
Compromisos con personal a LP	650	(77)	573	-	-	-
Acreeedores Comerciales y otras cuentas a pagar	990	40	1.030	(0)	-	(0)
Pasivos por impuestos diferidos	-	7.902	7.902	-	-	-
Total pasivos	1.640	7.865	9.505	(0)	-	(0)
Total activos netos adquiridos	1.144	15.807	16.950	137	-	137
Efectivo pagado o a pagar al vendedor	-	-	1.144	-	-	137
Coste de las combinaciones de negocios			1.144	-	-	137
Fondo de comercio negativo			(15.807)			(0)

“Inmovilizado material” incluye principalmente, el valor razonable de los terrenos, naves industriales y maquinaria de los negocios adquiridos. Del total del importe registrado, 22.999 miles de euros corresponden a la adquisición de la planta de Gasny (Francia) (véase nota 1), habiendo sido estimado su valor razonable por expertos independientes de reconocido prestigio.

El capítulo “existencias” incluye 2.312 miles de euros del inventario traspasado por el vendedor de la planta de Gasny, el cual fue valorado de acuerdo con su valor en los libros del vendedor, que no difiere significativamente de su valor razonable.

“Compromisos con personal a largo plazo” contiene los pasivos laborales del personal traspasado por el vendedor de la planta de Gasny, cuyo valor razonable asciende a 573 miles de euros. Dicho importe ha sido determinado por un experto independiente de reconocido prestigio.

“Otros acreedores” incluye, fundamentalmente, las provisiones de pagas extras, beneficios y vacaciones del personal transferido de la planta de Gasny, cuyo importe asciende a 1.030 miles de euros.

“Efectivo pagado o a pagar al vendedor” incluye el precio pagado por el negocio de la planta de Gasny, cuyo importe es de 2 euros.

En el capítulo “Impuestos diferidos” se incluyen, entre otros, los impuestos diferidos generados en la adquisición de la planta de Gasny por importe de 7.902 miles de euros.

“Fondo de comercio negativo” corresponde en su totalidad a la diferencia entre el precio pagado por el negocio de Gasny por importe de 15.807 miles de euros y el valor razonable de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

sus activos y pasivos que ha sido registrado en el epígrafe "Otros resultados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El impacto de esta combinación de negocios en el ejercicio 2011 ha sido un incremento en ventas de 27.921 miles de euros y un resultado negativo de 1.225 miles de euros.

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 de la asignación del fondo de comercio a cada una de las UGEs del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Asignación del fondo de comercio a las UGEs		
Miles de euros	31.12.11	31.12.10
UGE		
Papel Portugal	44.033	44.033
Papel Francia	6.653	6.653
Carton España	4.829	4.829
Carton Portugal	15.224	15.224
Carton Francia	5.070	5.070
Cogeneración Portugal	11.832	11.832
Otros	52	52
Total	87.692	87.692

El importe recuperable de una UGE se determina como el mayor entre el valor razonable de ésta menos sus costes de venta y su valor en uso. Para el cálculo del valor en uso se utilizan 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.

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
- Activos de producción de papel en Francia
- Activos de producción de cartón en Francia

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo para los ejercicios 2011 y 2010 en aplicación de 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 de los fondos de comercio y activos asignados a las mismas.

La base sobre la que se ha determinado el importe recuperable sobre todas las UGES del Grupo es el valor en uso.

El cálculo del valor en uso de las UGES es sensible a las siguientes hipótesis:

- Volúmenes de venta de las UGEs
- Precios medios de venta
- Costes variables unitarios
- Tasas de descuento
- Tasas de crecimiento utilizadas para extrapolar los flujos de caja de las UGEs más allá del periodo explícito

A continuación se describen las hipótesis utilizadas:

a) Volúmenes de ventas

- Para las UGEs Papel España se ha considerado una tasa anual media de crecimiento para el periodo explícito de proyección (en adelante TMC) comprendida entre el 0,2% y el 0,4%
- En la UGE Papel Francia se ha considerado una TMC del 6,7%, que se corresponde con las mejoras en la productividad originadas a partir de 2012 por la inversión realizada en 2011 en la "prensa zapata" de la máquina.
- Se ha previsto que las UGEs de cartón crezcan con una TMC comprendida entre el 3,6% y el 6,4%, los cuales se corresponden con la evolución prevista del mercado de cartón en las áreas geográficas en las que las UGEs llevan a cabo su actividad
- Para las UGEs de Cogeneración no se ha considerado crecimiento alguno

b) Precios medios de venta

- Se ha considerado que las UGEs de Papel evolucionarán sus precios medios de venta de acuerdo con una TMC comprendida entre el 0,7% y el 1,4%.
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 0,7% y el 2,7%.
- En las UGEs de Cogeneración, la TMC estimada está comprendida entre un 0,0% y un 0,6%.

c) Costes variables unitarios

- Se ha considerado que las UGEs de Papel evolucionarán sus costes variables unitarios de acuerdo con una TMC comprendida entre el 0,5% y el 0,9%.
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 0,2% y el 0,6%.
- En las UGEs de Cogeneración, la TMC estimada está comprendida entre un 1,2% y un 1,5%

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

d) Tasas de descuento

Las tasas de descuento reflejan la evaluación del mercado respecto a los riesgos específicos de cada unidad generadora de efectivo, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero, los riesgos del mercado en los que operan las UGEs y los riesgos específicos de éstas. La tasa de descuento se basa en las circunstancias específicas del Grupo y sus UGEs y es consecuencia de su coste medio ponderado del capital ("WACC") antes de impuestos, calculado de acuerdo con el método del Capital Asset Pricing Model (CAPM). De acuerdo con esta metodología, WACC se correspondería con la ponderación del coste de las fuentes de financiación del Grupo (deuda y patrimonio neto) con la estructura financiera de mercado del mismo. El coste del patrimonio neto se corresponde con el rendimiento que un inversor exigiría por invertir sus fondos en el Grupo, y se estima como la tasa libre de riesgo (bonos a 10 años del mercado en el que la UGE opera) más una prima de riesgo estimada de acuerdo con el CAPM. El coste de la deuda se estima considerando un tipo de interés de referencia basado en las curvas de tipos a largo plazo y un diferencial acorde con la estructura financiera de mercado considerada. Los costes de los recursos propios utilizados para cada una de las UGEs se encuentran comprendidos en un rango entre 9,8% y el 18,6%, dependiendo del área geográfica donde la UGE realiza su actividad. El coste de la deuda antes de impuestos se ha estimado en un 5,8% para todo el grupo, teniendo en cuenta que el Grupo obtiene su financiación, principalmente, de forma centralizada.

e) Tasas de crecimiento utilizadas para extrapolar los flujos de caja de las UGEs más allá del periodo explícito

Se han utilizado unas tasas para cada UGE comprendidas en el rango 0,0% - 2,0%, dependiendo de la evolución prevista de los mercados donde operan las UGEs.

Sensibilidad a los cambios en las hipótesis

Respecto a la determinación de los valores en uso de las UGE, los Administradores consideran que ningún cambio razonablemente posible en cualquiera de las hipótesis clave anteriores supondría que el valor en libros de la UGE excediera de manera sustancial su valor recuperable.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

7.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2011 y 2010:

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2011					
	Saldo Inicial				Saldo Final
	31.12.2010	Aumentos	Bajas	Trasposos	31.12.2011
COSTE					
Aplicaciones Informáticas	13.644	602	-	1.068	15.314
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	262	-	-	-	262
Derechos Emisiones CO2	6.893	9.957	(7.201)	-	9.649
Inmovilizado en curso	1.311	683	0	(1.311)	683
Total Coste	23.446	11.243	(7.201)	(243)	27.245
AMORTIZACIONES					
Aplicaciones Informáticas	(10.983)	(1.272)	-	(10)	(12.264)
Contratos y carteras de clientes	(571)	(221)	-	-	(792)
Propiedad Industrial y otros derechos	(157)	(39)	-	-	(196)
Total Amortización	(11.711)	(1.532)	-	(10)	(13.253)
DETERIORO					
Deterioro Derechos Emisiones CO2	(63)	(2.074)	63	-	(2.074)
Contratos y carteras de clientes	(34)	(31)	-	-	(64)
Aplicaciones Informáticas	-	(78)	-	-	(78)
Total Deterioro	(97)	(2.182)	63	-	(2.216)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	11.638	7.529	(7.137)	(253)	11.777

El importe de elementos de activos intangibles totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2011 asciende a 10.349 miles de euros (9.008 miles de euros en 2010).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2010					
	Saldo Inicial				Saldo Final
	31.12.2009	Aumentos	Bajas	Trasposos	31.12.2010
COSTE					
Gastos de Desarrollo	5.415	-	(5.415)	-	0
Aplicaciones Informáticas	12.272	853	(59)	578	13.644
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	262	-	-	-	262
Derechos Emisiones CO2	4.836	6.587	(4.530)	-	6.893
Inmovilizado en curso	1.412	1.024	-	(1.124)	1.312
Total Coste	25.534	8.463	(10.004)	(546)	23.446
AMORTIZACIONES					
Gastos de Desarrollo	(5.383)	-	5.383	-	(0)
Aplicaciones Informáticas	(8.633)	(2.376)	50	(24)	(10.983)
Contratos y carteras de clientes	(350)	(221)	-	-	(571)
Propiedad Industrial y otros derechos	(115)	(42)	-	-	(157)
Total Amortización	(14.481)	(2.639)	5.433	(24)	(11.711)
DETERIORO					
Deterioro Derechos Emisiones CO2	(793)	-	729	-	(63)
Contratos y carteras de clientes	(74)	-	40	-	(34)
Total Deterioro	(866)	-	769	-	(97)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	10.186	5.824	(3.802)	(571)	11.638

Contratos y carteras de clientes incluye, principalmente, el valor razonable a la fecha de adquisición de un acuerdo suscrito en la adquisición de Europac Papeterie de Rouen, S.A. mediante el cual el antiguo propietario de ésta se compromete a comprarle un volumen determinado de papel en un plazo de cinco años. Dicho acuerdo fue identificado en el proceso de combinación de negocios de esta sociedad. Este epígrafe incluye, asimismo, el valor razonable de una cartera de clientes de la sociedad Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.

“Inmovilizado en Curso” en 2011 y 2010 incluye, principalmente, el coste de implantación de sistemas de información que se encuentran en curso de implantación.

Los aumentos y trasposos del epígrafe “Aplicaciones Informáticas” registrados en los años 2011 y 2010 corresponden, principalmente, a los costes de implantación de nuevos sistemas de información en las sociedades Europac, Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europa&c Embalagem, S.A. y Europa&c Kraft Viana, S.A.

“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 2.10.c).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un detalle del movimiento de este epígrafe en 2011 y 2010 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 emisión 31 de diciembre de 2009	327.939	12,33	4.042
Derechos adquiridos en el mercado en 2010	26.337	12,61	332
Consumo de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(298.725)	14,55	(4.347)
Derechos recibidos de la Administración en 2010	488.205	12,81	6.255
Derechos vendidos a terceros en 2010	(12.337)	14,75	(182)
Total derechos de emisión al 31 de diciembre de 2010	531.419	12,97	6.893
Provision para deterioro de los derechos en cartera	531.419	(0,12)	(63)
Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2010	531.419	12,85	6.829
Derechos adquiridos en el mercado en 2011	64.070	12,53	803
Consumo de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(489.874)	12,84	(6.288)
Derechos recibidos de la Administración en 2011	666.772	13,73	9.154
Derechos vendidos a terceros en 2011	(64.070)	14,23	(912)
Total derechos de emisión al 31 de diciembre de 2011	708.317	13,62	9.650
Provision para deterioro de los derechos en cartera	708.317	(2,93)	(2.074)
Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2011	708.317	10,70	7.576

El Grupo ha registrado un beneficio por la venta de derechos de emisión a terceros en 2011 y 2010 por un importe de 102 miles de euros y 33 miles de euros respectivamente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Un detalle del impacto en los resultados del Grupo de los ejercicios 2011 y 2010 de las enajenaciones y los consumos estimados de derechos de emisión es como sigue:

Impacto en resultado de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero						
(Miles de euros)	Subvenciones transferidas al rtdo. (Nota 17)	Resultados enanjen. Inmov. (Nota 21)	Provisión por deterioro de inmov. (Nota 21)	Gasto por consumo derechos de emisión (Nota 19)	Otros gastos	Total
2010						
Certif. de dchos cons. en 2009	(7)	-	-	-	(25)	(32)
Venta de derechos 2010	-	33	-	-	-	33
Est. consumo dchos 2010	6.075	-	-	(6.075)	-	-
Deterioro derechos al cierre 2010	-	-	-	-	-	-
Total resultado 2010	6.068	33	-	(6.075)	(25)	1
2011						
Certif. de dchos cons. en 2010	-	-	63	(24)	-	40
Venta de derechos 2011	-	102	-	-	-	102
Est. consumo dchos 2011	5.647	-	-	(5.647)	-	-
Deterioro derechos al cierre 2011	2.075	-	(2.074)	-	-	1
Total resultado 2011	7.722	102	(2.010)	(5.671)	-	142

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

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

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

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	31/12/2011						TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)							
Instrumentos de patrimonio	-	-	920	-	-	-	920
Otros activos financieros	-	-	-	2.378	1.220	-	3.598
No corriente	-	-	920	2.378	1.220	-	4.518
Instrumentos de patrimonio	-	-	268	-	-	-	268
Otros activos financieros	-	-	-	262	2.548	-	2.810
Corrientes	-	-	268	262	2.548	-	3.078
TOTAL	-	-	1.188	2.640	3.768	-	7.596

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

	31/12/2010						TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)							
Instrumentos de patrimonio	-	-	877	-	-	-	877
Otros activos financieros	-	-	-	340	1.917	-	2.257
No corriente	-	-	877	340	1.917	-	3.135
Instrumentos de patrimonio	-	-	242	-	-	-	242
Otros activos financieros	-	-	-	884	1.617	-	2.502
Corrientes	-	-	242	884	1.617	-	2.744
TOTAL	-	-	1.119	1.224	3.534	-	5.878

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

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al 1 de enero	1.119	804
Altas	140	323
Pérdida por deterioro de valor	(71)	(8)
Saldo al 31 de diciembre	1.188	1.119

En 2011 y 2010 las altas se corresponden, principalmente, con la suscripción de determinadas ampliaciones de capital y adquisición de acciones de las sociedades Renova Generación de Energías Renovables, S.L. y Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.L. En 2010 fueron adquiridas, asimismo, acciones de determinadas sociedades con cotización oficial en el mercado continuo español.

“Inversiones corrientes y no corrientes mantenidas hasta el vencimiento” contiene en 2011 y 2010 depósitos a plazo, fianzas y otros activos financieros con vencimiento explícito.

“Préstamos y partidas a cobrar”, no corriente, incluye, fundamentalmente, el importe de los vencimientos no corrientes de préstamos otorgados por las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. a sus empleados para la adquisición de viviendas e incluye una cuenta a cobrar por importe de 2 millones de euros, correspondiente a la venta de la participación en una sociedad a una compañía vinculada. Esta cuenta a cobrar devenga intereses a tipo de mercado.

“Préstamos y partidas a cobrar”, corriente, recoge en 2011 y 2010 los importes de vencimientos corrientes de los préstamos mencionados en el párrafo anterior así como los pagos del ejercicio.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

9.- INVERSIONES EN SOCIEDADES POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

El grupo mantiene inversiones en empresas asociadas domiciliadas en España 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:

	% de participación	
	2011	2010
Cartonajes Santander, S.L.	36,6%	36,6%
Cartonajes Cantabria, S.L.	36,6%	36,6%
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	36,6%	36,6%
Euskocarton, S.L.	36,6%	36,6%

El movimiento de estas inversiones durante 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al 1 de enero	767	598
Participación en beneficios / (perdidas)	231	194
Dividendos cobrados	(37)	(26)
Saldo al 31 de diciembre	961	767

Las principales magnitudes agregadas de las sociedades contabilizadas por el método de la participación son las siguientes:

Año	Activos	Pasivos	Patrimonio neto	Ingresos Ordinarios	Beneficios/ Pérdidas	Participación en resultado
2011	3.509	1.089	2.420	4.029	652	231
2010	3.458	1.570	1.888	3.631	513	194

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

10.- EXISTENCIAS

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

Existencias	Miles de Euros	
	2011	2010
- Comerciales (a coste)	895	789
- Materias Primas y otros aprovisionamientos (a valor neto realizable)	51.694	55.455
- Productos en curso y semiterminados (a coste)	1.247	1.106
- Productos terminados (a valor neto realizable)	23.227	20.196
TOTAL EXISTENCIAS	77.063	77.547

El coste de las existencias reconocidas como gasto e incluidas como coste de los bienes vendidos asciende a 536 y 430 millones de euros en 2011 y 2010, 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 y venta de existencias significativos al cierre de los ejercicios 2011 y 2010.

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	
	2011	2010
- Clientes	45.730	51.415
- Deudores	13.864	12.748
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(15.722)	(17.742)
Total clientes y deudores	43.872	46.421
- Administraciones Publicas	8.480	9.042
TOTAL	52.352	55.464

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al 1 de enero	17.742	16.669
Variación perímetro de consolidación	0	501
Dotaciones del ejercicio	420	1.104
Cancelaciones	(2.192)	(326)
Recuperaciones de saldos	(248)	(206)
Saldo al 31 de diciembre	15.722	17.742

El saldo de "Deudores" incluye en 2011 y 2010 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 sobre coste 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 sobre coste. Con fecha 16 de enero de 2009 se celebró la audiencia previa en la que el juez ordenó la realización de trabajos periciales en relación con dos puntos de la base de la instrucción. Dichos trabajos fueron comunicados a las partes en marzo de 2010 y en la actualidad las partes han solicitado aclaraciones sobre las conclusiones del trabajo pericial. En 2011 el Grupo ha hecho una reclamación judicial para incluir la capitalización de los intereses devengados en la cantidad reclamada.

La totalidad de la cuenta a cobrar a EDIA por este concepto se encontraba provisionada en el epígrafe "Provisiones por deterioro e incobrabilidad" a 31 de diciembre de 2010. De acuerdo con las valoraciones obtenidas de esta cuenta a cobrar, en 2011, se ha revertido la provisión por este concepto por importe de 2.004 miles de euros.

Los saldos deudores de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2011	2010
- Hacienda pública deudora por IVA	8.232	5.937
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	248	3.105
TOTAL	8.480	9.042

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

“Hacienda pública deudora por otros conceptos” corresponde en 2011 y 2010, principalmente, a los conceptos que a continuación se relacionan:

- 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 la actualidad Europa&c Kraft Viana, S.A.), relacionadas con las amortizaciones fiscales aceleradas practicadas por ésta en el año 2000, las cuales fueron recurridas por el Grupo. En 2011, el Tribunal Central Administrativo fallo a favor de Europac Kraft Viana, S.A., habiendo recuperado ésta la liquidación adicional practicada (véase nota 20).
- Pago a la Administración Fiscal Portuguesa por importe de 459 miles de euros en concepto de liquidación adicional derivadas de una inspección fiscal del IRC de 2006 de la sociedad dependiente Fabrica de Papel Do AVE, S.A. (en la actualidad Europa&c Cartao Ovar, S.A.), basada en la aplicación de un crédito fiscal generado en el año 2000 en la declaración del impuesto que no fue aceptado por la Administración. La liquidación adicional ha sido recurrida por dicha sociedad ante la Administración Judicial Portuguesa. En el año 2011, este importe ha sido reclasificado a “Pasivos por impuestos corrientes” (véase nota 20).
- Importes a cobrar a la Hacienda Pública Francesa por la regularización de determinados impuestos pagados a cuenta los cuales fueron calculados mediante estimaciones por Europac Papeterie de Rouen, S.A.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual (véase nota 25). Los saldos presentados en el balance consolidado 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 2011 y a 31 de diciembre de 2010 no se tienen indicaciones de que no serán cumplidos los plazos normales de cobro de los valores incluidos en créditos no vencidos para los cuales no está registrada una pérdida por deterioro.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

La antigüedad de los saldos de clientes y deudores no provisionados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
	31/12/2011	31/12/2010
No vencido	30.211	33.277
Vencido		
1-30 días	11.754	11.521
31-60 días	969	1.266
61-90 días	354	119
+ 91 días	585	238
Total vencido	13.661	13.144
Total clientes y deudores no provisionados deterioro	43.872	46.421

12.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	2011	2010
- Caja y bancos	104.010	95.382
- Valores de renta fija	5.000	12.000
TOTAL	109.010	107.382

“Valores de renta fija” en 2011 y 2010 corresponde, fundamentalmente, a inversiones financieras a corto plazo con vencimiento principalmente en enero y febrero de 2012 y 2011, respectivamente. Devengan un tipo de interés de mercado. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo tenía disponibles líneas de crédito comprometidas sin utilizar por 35 millones de euros (2010: 43 millones de euros) (Véase nota 15).

No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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 2011 y 2010 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	2011	2010
Al 1 de enero	86.560.124	79.901.653
Ampliaciones de capital - Con cargo a reservas y prima de emisión	-	6.658.471
Al 31 de diciembre	86.560.124	86.560.124

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 86.560.124 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, respectivamente, y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona.

La Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó un aumento de capital con exclusión de derecho de suscripción preferente para la puesta en marcha de un plan de acciones (en adelante, "PAAD") 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 dependía 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 este último pudiera entregar las acciones a los beneficiarios en caso de que sus derechos llegaran a consolidarse. El contrato de opción de compra y venta devengaba 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. Atendiendo a la prevalencia de la sustancia económica frente a su forma jurídica y a lo establecido en las NICs 32 y 39, la emisión de los instrumentos de patrimonio mencionada fue registrada como un pasivo financiero con la entidad financiera por un importe equivalente a la ampliación de capital realizada más la prima de emisión y vencimiento 31 de diciembre de 2010, fecha de ejercicio de las opciones cruzadas. Dicho pasivo financiero ha sido contabilizado con cargo al capítulo "Acciones y participaciones en patrimonio Propias" (véase apartado c)).

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011***

Se ha considerado que dicho pasivo financiero devenga un tipo de interés equivalente a la comisión devengada por la entidad financiera.

El 29 de junio de 2010 la Junta General de Accionistas acordó la modificación del PAAD mediante la incorporación de nuevas filiales y beneficiarios, la ampliación en un año del periodo de devengo y fecha de entrega de las acciones y la ampliación de los objetivos para su consecución. Como consecuencia de ello el número máximo de acciones a entregar se fijó en 914.482 acciones.

La Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2010 acordó la aprobación de un aumento de capital con cargo a prima de emisión, manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. El aumento aprobado fue puesto en marcha por la Comisión Ejecutiva de la Sociedad en el mes de Noviembre de 2010 y resultó en la emisión de 6.658.471 acciones de dos euros de valor nominal sin prima de emisión. La Escritura de Ampliación de Capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Palencia con fecha 22 de diciembre de 2010.

La Junta General de Accionistas de 29 de junio 2010 autorizó al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva de la Sociedad dominante, de acuerdo con los artículos 75 y concordantes y 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, a la adquisición de acciones propias por parte de la Sociedad y a ampliar el capital social, tan ampliamente como en derecho sea necesario.

La Junta General de Accionistas de 7 de junio de 2011 acordó aumentar, en su caso, el capital social con cargo a reservas, por asignación de hasta un máximo de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una conforme al artículo 303 de la Ley de Sociedades de Capital. Esta misma Junta delegó facultades al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para que conforme a lo dispuesto en los artículos 297.1 (b) y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, pueda aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y dejó sin efecto la autorización de la Junta de 29 de junio de 2010.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un detalle de las participaciones en el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

Titulares de Participaciones	2011	2010
Harpalus, S.L.	40,0%	40,0%
Cartera Industrial REA, S.A.	7,0%	7,0%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	6,1%
Zoco Inversiones, S.R.L.	0,0%	0,0%
Bestinver Gestión, S.A.,	0,0%	4,7%
Autocartera	0,7%	0,8%
Resto (free float)	<u>39,8%</u>	<u>35,0%</u>
Total	100,0%	100,0%

La "prima de emisión" asciende a cero a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010.

b) Reservas

El detalle de las reservas del Grupo es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2011	2010
Reserva legal	6.870	5.351
Reservas para acciones propias	1.969	2.240
Ganancias acumuladas y otras reservas	106.335	92.434
TOTAL	115.175	100.025

De acuerdo con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, 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.

Asimismo, conforme al artículo 273.4 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad deberá dotar una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance individual, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que representa, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio, empleando reservas de libre disposición si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente.

Las Reservas para Acciones Propias de la Sociedad dominante son dotadas a los efectos de cumplir con los requisitos del artículo 148 c) de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el régimen de acciones propias. Dichas reservas son indisponibles.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

“Ganancias acumuladas y otras reservas” 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 y los gastos devengados acumulados 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 2.19, los cuales son registrados con abono a cuentas de reservas.

Las Reservas Voluntarias de la Sociedad dominante, cuyo importe asciende a 16.829 y 14.888 miles de euros en 2011 y 2010, respectivamente, son de libre disposición, con las excepciones contempladas en los artículos 273 y 274 de la Ley de Sociedades de Capital.

c) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2011	2010
Acciones propias de la Sociedad	1.969	2.240
Acciones de la Sociedad emitidas para ejecutar el PAAD	2.828	2.828
TOTAL	4.797	5.068

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 613.684 acciones y 671.687 acciones representativas del 0,71% y del 0,79% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 3,20 y 3,31 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 236 miles de euros en 2011 y 19 miles de euros en 2010. Dichos resultados son registrados con cargo o abono a las reservas del Grupo (véase apartado b) anterior y en “Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto” del Estado consolidado de Ingresos y Gastos Reconocidos del Ejercicio).

d) Plan de pagos basados en acciones

El valor en libros del pasivo relativo a estos derechos al 31 de diciembre de 2011 es 1.821 miles de euros (2010: 2.549 miles de euros).

El gasto de personal registrado por servicios de los beneficiarios del plan recibidos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 490 miles de euros y 627 miles de euros, respectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

La siguiente tabla incluye los datos utilizados en la valoración del plan para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010:

	2011	2010
Precio de la acción a fecha de concesión del plan (euros)	4,26	4,26
Consecución objetivo general EBITDA	75%-80%	95%-100%
Consecución objetivo individual (media)	> 75%	> 75%

e) Partidas del estado de ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto

El detalle de las partidas del estado de ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y de 2010 es el siguiente:

Partidas reconocidas en patrimonio neto	Miles de Euros	
	2011	2010
Variación neta de las coberturas de flujos de efectivo	5.464	3.532
Efecto impositivo	(1.639)	(1.060)
	3.825	2.472
Gastos de ampliación de capital	(23)	-
Efecto impositivo	-	-
	(23)	-
Resultado por transacciones en acciones propias	236	19
Efecto impositivo	-	-
	236	19
TOTAL	4.038	2.491

f) Dividendos

El 28 de febrero de 2011, el Consejo de Administración acordó repartir dividendos por importe de 6.040 miles de euros a cuenta de los resultados del ejercicio 2010, representando un importe bruto de 0,07 euros por acción.

El 7 de junio de 2011, el Consejo de Administración aprobó repartir dividendos entre las acciones de la Sociedad que se encuentren en circulación, por importe de 10.387 miles de euros a cargo de los resultados del ejercicio 2010 (de los cuales 6.040 miles de euros distribuidos en febrero de 2011). Los restantes 4.347 miles de euros correspondientes al pago del dividendo del ejercicio 2010 representaron un importe bruto de 0,05 euros por acción y se han pagado en totalidad durante el ejercicio 2011.

En el ejercicio 2010 no se distribuyeron dividendos.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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 así como del número medio de acciones ordinarias en circulación es como sigue:

Ganancias por acción básicas	Miles de Euros	
	2011	2010
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	41.253	26.420
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	86.560.124	79.424.698
Ganancias por acción básicas (€/acción)	0,477	0,333

Número medio de acciones ordinarias en circulación	Número de acciones	
	2011	2010
Acciones ordinarias en circulación al inicio del periodo	86.560.124	79.901.653
Efecto promedio de las acciones propias	0	(641.136)
Efecto promedio de las acciones emitidas	0	164.181
Nº medio pond. de acc. ordinarias en circulación al 31 de diciembre	86.560.124	79.424.698

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

15.- PASIVOS FINANCIEROS

Un detalle del valor en libros de los pasivos financieros registrados por el Grupo es como sigue:

PASIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	31/12/2011			
	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	291.432	-	291.432
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	694	-	6.763	7.457
Otros pasivos financieros	-	15.672	-	15.672
Pasivos financieros no corrientes	694	307.104	6.763	314.561
Deudas con entidades de crédito	-	113.013	-	113.013
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	37.007	-	37.007
Pasivos financieros corrientes	-	150.020	-	150.020
TOTAL	694	457.125	6.763	464.582

PASIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	31/12/2010			
	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	328.885	-	328.885
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	1.010	-	12.417	13.427
Otros pasivos financieros	-	33.742	-	33.742
Pasivos financieros no corrientes	1.010	362.627	12.417	376.054
Deudas con entidades de crédito	-	83.251	-	83.251
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	53.854	-	53.854
Pasivos financieros corrientes	-	137.105	-	137.105
TOTAL	1.010	499.732	12.417	513.159

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

a) Deudas con entidades de crédito

El capítulo "Deudas con Entidades de Crédito" incluye, fundamentalmente, préstamos, saldos dispuestos de pólizas de crédito bancarias y arrendamientos financieros.

Detalle de las deudas financieras	Miles de euros	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Prestamo sindicado	35.000	22.500
Lineas de crédito	48.782	-
Otros prestamos	24.744	25.647
Arrendamientos financieros	3.906	643
Total prestamos y creditos corrientes	112.432	48.790
Intereses de corto plazo con entidades de crédito	581	354
Deudas con entidades de crédito corrientes	113.013	49.144
Prestamo sindicado	255.000	290.000
Lineas de crédito	-	34.107
Otros prestamos	29.504	26.820
Arrendamientos financieros	7.723	13.320
Total prestamos y creditos no corrientes	292.227	364.248
Actualización financiera	(795)	(1.256)
Deudas con entidades de crédito no corrientes	291.432	362.992

Préstamo sindicado

El 12 de noviembre de 2007 la Sociedad dominante suscribió un 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 fue utilizado para refinanciar la deuda existente en aquel momento y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad había dispuesto 290 y 312,5 millones de euros, respectivamente, del mencionado préstamo sindicado. Los gastos financieros devengados de este préstamo sindicado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo. El préstamo sindicado tiene como tipo de interés de referencia el Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección del Grupo, y un Spread comprendido entre el 0,5% y 1,2%, dependiendo de los niveles alcanzados de determinados ratios financieros. El otorgamiento de este préstamo está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (véase nota 25.a).

El 16 de febrero de 2012, la Sociedad dominante suscribió un "forward start facilities" por un importe máximo de 253 millones de euros, de los cuales 166 millones responden a un préstamo y 87 millones a una línea de crédito revolving, ambos con 5 años de vencimiento. Dicha financiación tiene por finalidad exclusiva la refinanciación parcial de la financiación existente. La Sociedad dominante podrá realizar disposiciones a partir del 12 de mayo de 2012 hasta el 12 de noviembre de 2014. El tipo de interés está referenciado al Euribor con un Spread de 3,25%. El otorgamiento de esta financiación está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros.

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011***

Otros préstamos y arrendamientos financieros

El Grupo dispone de determinados préstamos bilaterales con entidades financieras y arrendamientos financieros para financiar sus inversiones, principalmente. En su práctica totalidad tienen como tipo de referencia el Euribor y durante 2011 y 2010 devengaron un tipo medio de interés del 4,5% y 3,8%, respectivamente.

El Grupo adquirió el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero con entidades financieras (véase nota 2.22), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encuentra desglosado en la nota 5 de estas Cuentas Anuales consolidadas.

Líneas de crédito

El Grupo dispone de líneas de crédito con entidades financieras para la financiación de su actividad. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la sociedad tenía un límite de crédito contratado de 83.500 y 77.600 miles de euros de los cuales se encontraban dispuestos 48.782 y 34.107 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. Todas las líneas tienen como tipo de referencia el Euribor y su coste financiero medio ha sido del 5,1% y 3,5% en 2011 y 2010, respectivamente.

Contratos de cesión de derechos de cobro

El Grupo tiene suscritos contratos de cesión de derechos de cobro sin y con recurso con determinadas entidades financieras. El límite de cesión total contratado asciende a 122 y 111 millones de euros a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente de los cuales se encontraban utilizados 87 y 76 millones de euros a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. El tipo de referencia de todos estos contratos es el Euribor y el diferencial se encuentra comprendido entre un 0,5%-3,0% en 2011 y un 0,5%-0,8% en 2010.

El Grupo no ha incorporado deudas con entidades de crédito en las combinaciones de negocios realizadas en 2010 y 2011.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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

	Miles de euros	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2.012	-	52.632
2.013	190.755	177.641
2.014	100.204	99.034
2.015	827	404
2.016	318	311
resto	123	119
Total préstamos y créditos no corrientes	292.227	330.141
Actualización financiera	(795)	(1.256)
Total de saldo balance	291.432	328.885

El euro es la moneda de todas las deudas financieras del Grupo.

b) 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. A continuación se describen brevemente las características de los instrumentos derivados propiedad del Grupo Europac durante los ejercicios 2011 y 2010:

Tipo de instrumento derivado (miles de euros)	Vanilla Collar	Swap tipo interés Flotante-Flotante	Swap tipo interés Flotante-Flotante	Swap + Snow ball (Tipos de interés)
Cobertura	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Tipos de interés
Vencimiento	12-10-12	12-05-11	14-05-12	30-10-15
Nocional inicial	243.750	312.500	226.875	6.195
Nocional a 31.12.2010	234.375	312.500	-	3.872
Nocional a 31.12.2011	217.500	vencido	217.500	3.097
Tipos de interés	Cap 6,4 % / Floor 4,3 %	Euribor 1M/ Euribor 6M - 34,5 b.p.	Euribor 1M/ Euribor 6M - 18 b.p.	4,4% + escalado
Cobertura contable	Si	Si	Si	No

“Vanilla Collar”: En el mes de junio de 2008, la Sociedad dominante suscribió con seis entidades financieras un contrato mediante el cual adquiriría un instrumento derivado del tipo “Vanilla Collar” con importe nocional de 243,75 millones de euros y vencimiento en noviembre de 2012. Mediante la contratación de este instrumento, la Sociedad dominante pretende asegurar una banda de fluctuación razonable del tipo de interés variable del préstamo sindicado seleccionado por la Sociedad que permita adecuar el riesgo de tipo de

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

interés de los flujos de efectivo generados por ésta a sus riesgos de explotación, materializados en la volatilidad de sus flujos de efectivo de explotación. Para cumplirlo se ha establecido un objetivo de cobertura del 75% del riesgo del tipo de interés variable del préstamo sindicado, durante los primeros cuatro años de duración de éste, en los niveles establecidos en la banda de fluctuación del instrumento derivado contratado. Asimismo, en el contexto del cumplimiento de este objetivo, en mayo de 2010, la Sociedad dominante contrató un Swap de tipo de interés Flotante-Flotante con vencimiento inicial mayo de 2011 mediante el cual recibe Euribor a un mes con liquidaciones mensuales y paga Euribor 6 meses bonificado en 34,5 puntos básicos con frecuencia semestral. En 2011, se renovó su vencimiento hasta 2012, modificándose su bonificación a 18 puntos básicos. De acuerdo con los tests llevados a cabo, se ha considerado que la combinación de ambos instrumentos de derivados es altamente eficaz de acuerdo con las normas de valoración establecidas por la NIC 39.

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		Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingr. y gtos reconocidos en otro resultado global (Nota 13)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sw ap+snow ball	(694)	(1.010)	316	415	-	-
Vanilla collar + Sw ap flot.-flot. tipos de int. sindic. €325M	(6.763)	(12.417)	-	-	5.655	3.269
TOTAL	(7.457)	(13.427)	316	415	5.655	3.269
Instr. deriv. con v. razon. negat. (no corriente)	(7.457)	(13.427)	316	415	5.655	3.269
TOTAL	(7.457)	(13.427)	316	415	5.655	3.269

c) Otros pasivos financieros

El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Otros pasivos financieros		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	12.517	32.609
Deudas transformables en subvenciones	3.155	1.134
Total No Corriente	15.672	33.742
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	37.007	53.854
Total Corriente	37.007	53.854

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

“Proveedores de inmovilizado a largo plazo” incluye los saldos a pagar con vencimientos superiores a un año a proveedores de inversiones: En 2010, incluye el valor presente del importe aplazado de la adquisición de las sociedades Europac Cartonnerie de Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie de Savoie, S.A.S. cuyo importe asciende a, aproximadamente, 19,1 millones de euros. Este importe ha sido pagado en el ejercicio 2011.

“Deudas transformables en subvenciones” recoge los saldos de determinados préstamos otorgados por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) a la Sociedad dominante.

“Proveedores de inmovilizado a corto plazo” incluye en 2010 y 2011, un importe de 15 millones de euros correspondientes a inversiones realizadas en la fábrica de papel de Europac Papeterie de Rouen, S.A.

d) Valor razonable

Teniendo en consideración que la práctica totalidad de los pasivos financieros del Grupo se encuentran referenciados a tipos de referencia del mercado no se estima que el valor razonable de dichos pasivos sea significativamente diferente de su valor en libros.

16.- PROVISIONES NO CORRIENTES

A continuación se presenta el desglose y las variaciones de este epígrafe para 2011 y 2010:

Provisiones no corrientes	Miles de Euros					Variac. Per. Consol.	31/12/2011
	31/12/2010	Dotaciones	Utilizaciones	Reversiones	Trasposos		
Provisiones para compromisos con el personal	9.637	838	(994)	-	-	573	10.054
Provisiones para impuestos	2.351	-	-	(977)	-	-	1.374
Otras provisiones	1.244	373	-	(613)	(356)	-	648
Total provisiones	13.232	1.211	(994)	(1.590)	(356)	573	12.077

Provisiones para compromisos con el personal

A continuación se describe en detalle el capítulo “Provisiones para compromisos con el personal”. El desglose dicho capítulo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Provisiones para compromisos con el personal	Miles de euros	
	2011	2010
Planes de prestación definida:		
Complementos de pensiones con fondos constituidos	3.379	3.749
Premios de jubilación	6.228	5.401
Otras prestaciones a largo plazo:		
Premios por antigüedad	446	486
TOTAL	10.054	9.637

Un detalle del movimiento de las provisiones para compromisos con el personal es como sigue:

Movimiento de provisiones para compromisos con el personal	Planes de prestación definida	Planes de aportación definida	Otras prestaciones a largo plazo	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	8.609	2.032	393	11.033
Gasto / (ingreso) del ejercicio	1.266	-	124	1.389
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(724)	-	(30)	(754)
Trasposos (Nota 19)	-	(2.032)	-	(2.032)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	9.150	-	486	9.637
Incorporaciones en el perímetro de consolidación	522	-	51	573
Gasto / (ingreso) del ejercicio	888	-	(50)	838
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(951)	-	(43)	(994)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	9.610	-	445	10.054

“Planes de prestación definida, complementos de pensiones con fondos constituidos” incluye el déficit de cobertura del valor de los activos afectos a los fondos de pensiones del Grupo sobre el valor presente de las responsabilidades del Grupo en materia de pensiones de prestación definida (véase nota 2.19.).

“Planes de prestación definida, premios de jubilación” incluye el valor presente de las responsabilidades de pago de los premios de jubilación de las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. (véase nota 2.19.).

“Otras prestaciones a largo plazo” incluye el valor presente de los premios por antigüedad devengados por el personal activo de Europac Papeterie de Rouen, S.A., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.

A continuación se describen brevemente los planes de prestación post-empleo del Grupo:

a) Planes de pensiones de aportaciones definidas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Las sociedades dependientes Europac Portugal SGPS, S.A., Europac Embalagem, S.A., y Europac Kraft Viana, S.A., tienen compromisos adquiridos para el pago de pensiones complementarias por una situación de invalidez o por jubilación.

Hasta el 13 de julio de 2007 dichas sociedades tenían constituidos fondos de pensiones de prestación definida para sus empleados. En esta fecha, con la aprobación del "Instituto de Seguros de Portugal", las 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 con derechos adquiridos. A los trabajadores activos que fueron transferidos al plan de pensiones de aportación definida se les atribuyó 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 activos ciertas contribuciones adicionales que serán llevadas a cabo en un plazo de cinco años. Dichas contribuciones adicionales fueron reconocidas en su totalidad como gasto del ejercicio 2007 y se encuentran registradas en el capítulo "Contribuciones adicionales pendientes de realizar, planes de aportación definida" (véase nota 19).

Están adscritos a estos planes a todos los empleados de Europac Portugal SGPS, S.A., Europac Embalagem, S.A., y Europac Kraft Viana, S.A., 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 que es reconocida como gasto en el momento en que es efectuada. Durante los ejercicios 2011 y 2010 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 170 y 125 miles de euros, respectivamente, las cuales fueron registradas como gasto de personal.

Como fue mencionado anteriormente en la nota 2.19., 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 2007. En 2010 fue traspasado a corto plazo un importe de 2.032 miles de euros, de los cuales han sido pagados 1.115 y 918 miles de euros en 2011 y 2010, respectivamente (véase nota 19).

b) Planes de pensiones de prestaciones definidas

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

- 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.

c) Premios de jubilación

Son planes de prestación definida, que consisten en el pago a los empleados de un determinado importe a la fecha de su jubilación. Dicho importe es estimado en función de la antigüedad del empleado en la compañía. Todos los empleados de las sociedades francesas del Grupo están adheridos a estos premios de jubilación.

Para la estimación de las responsabilidades devengadas por los servicios prestados por los empleados adheridos a planes de prestación definida descritos en los apartados b) y c) anteriores, se han utilizado estudios actuariales llevados a cabo por distintas entidades independientes.

A los efectos del cálculo de los pasivos por compromisos acumulados a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se han utilizado las siguientes hipótesis:

	2011		2010	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Tabla de mortalidad	TV 88/90	INSEE 06-08	TV 88/90	INSEE 06-08
Tasa de descuento	4,60%	4,75%	4,25%	4,45%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	3,00%	n.a.	4,46%	n.a.
Tasa de incremento de las pensiones	2,00%	n.a.	2,00%	n.a.
Edad de jubilación:				
Cuadros	n.a.	65	n.a.	65
No cuadros	n.a.	62	n.a.	62

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Según los estudios actuariales mencionados, el grado de cobertura de los pasivos por responsabilidades por pensiones que tienen los activos del fondo afectos a éstas, y su conciliación con la provisión correspondiente constituida en el balance, es como sigue:

Planes de prestación definida		Miles de euros			
		2011		2010	
		Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Valor actual de las obligaciones con planes de prest. definida	(A)	16.211	5.782	17.326	5.093
Valor razonable de los activos de los fondos de pensiones	(B)	11.842	n.a.	11.978	n.a.
Deficit de cobertura	(C)	4.369	5.782	5.348	5.093
Saldo acumulado de perd. y gan. actuariales no reconocidas	(D)	(988)	446	(1.600)	309
Provision reconocida en el balance consolidado	(C)+(D)	3.381	6.228	3.749	5.401
Porcentaje de cobertura	(B)/(A)	73,0%	n.a.	69,1%	n.a.
Porcentaje de pérdidas y ganancias actuariales no reconocidas	(d)/(A)	-6,1%	7,7%	-9,2%	6,1%

Los movimientos del "Valor actual de las obligaciones por planes de prestación definida" y del "Valor Razonable de los Activos de los Fondos" de los ejercicios 2011 y 2010 así como un detalle de la composición de los activos de los fondos y los resultados obtenidos de los planes de prestación definida son como sigue:

Movimiento del valor razonable de los activos de los fondos	Miles de euros			
	2011		2010	
	Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Saldo al 1 de enero	11.978	n.a.	12.291	n.a.
Retorno esperado de los activos del Plan	364	n.a.	548	n.a.
Ganancias y pérdidas actuariales	(235)	n.a.	(351)	n.a.
Pagos de complementos de pensiones a empleados	(983)	n.a.	(986)	n.a.
Aportaciones al fondo	720	n.a.	477	n.a.
Saldo a 31 de diciembre	11.842	n.a.	11.978	n.a.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Movimiento del valor actual de las obligaciones con planes de prestación definida	Miles de euros			
	2011		2010	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Saldo al 1 de enero	17.326	5.093	16.414	5.036
Cambio de perimetro de consolidación	-	522	-	-
Coste de los servicios corrientes	-	289	-	235
Coste de intereses	715	250	796	260
Coste de los servicios pasados	-	-	-	115
Ganancia y pérdidas actuariales	(847)	(139)	1.102	(306)
Pago de complementos de pensiones	(983)	(231)	(986)	(247)
Saldo a 31 de diciembre	16.211	5.782	17.326	5.093

Información sobre los activos del plan	Miles de euros			
	2011		2010	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Percentage en el valor razonable de los activos totales:				
Instrumentos de patrimonio	5,24%	n.a.	5,26%	n.a.
Instrumentos de deuda	56,60%	n.a.	51,43%	n.a.
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	37,50%	n.a.	42,81%	n.a.
Otros	0,67%	n.a.	0,50%	n.a.
	100,00%	n.a.	100,00%	n.a.
Rendimiento real de los activos	1,12%	n.a.	1,66%	n.a.

Resultado de los planes de prestación definida	Miles de euros			
	2011		2010	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Coste de los servicios corrientes	-	(289)	-	(235)
Coste de intereses	(715)	(250)	(796)	(260)
Retorno esperado de los activos del plan	364	-	548	-
Coste de los servicios pasados	-	2	-	(115)
Ganancia y pérdidas actuariales reconocidas	-	-	(407)	-
Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio	(352)	(536)	(656)	(610)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un resumen de los gastos con compromisos a largo plazo con el personal registrados en los años 2011 y 2010 es como sigue:

Resumen gastos con compromisos a largo plazo con el personal	Miles de euros	
	2011	2010
Efecto de la transformación del fondo	68	75
Gasto por aportaciones a planes de aportación definida	(170)	(125)
Resultados de planes de prestación definida	(889)	(1.266)
Resultado de otras prestaciones a largo plazo	104	(124)
Gastos de gestión de los fondos de pensiones	(5)	(14)
Ingreso / (Gasto) por comprom. a largo plazo con el personal (nota 21)	(892)	(1.454)

El grupo estima que tendrá que realizar aportaciones por importe de 590 miles de euros en el ejercicio 2012.

Provisiones para impuestos

Recoge en 2010 y 2011 los importes de liquidaciones adicionales y sus correspondientes recargos de apremio e intereses correspondientes al Impuesto sobre Sociedades de 1999 de la sociedad Europac y de 2000 de Fábrica de Pape do Ave, S.A., las cuales se encuentran recurridas y se encuentran pendientes de resolución firme (véase descripción en nota 20) y 977 miles de euros correspondientes a las liquidaciones adicionales del impuesto de sociedades de la sociedad dependiente Europac Kraft Viana, relativas a la no aceptación por parte de la Administración Tributaria de la utilización a partir de del año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicha provisión ha sido revertida en el año 2011 debido a las sentencias favorables a la Sociedad que han tenido lugar en 2011 (véase nota 19).

17.- SUBVENCIONES

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, la contrapartida de los importes de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados por las autoridades medioambientales al Grupo a título gratuito pendientes de ser consumidos registrados como activos intangibles (véanse nota 2.10 c) y 7).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un detalle de este capítulo del Balance de Situación Consolidado es como sigue:

Subvenciones	Miles de euros	
	2011	2010
Subvenciones oficiales de capital	2.055	1.252
Derechos de emisión de CO ₂ adquiridos a título gratuito	1.786	544 (nota 7)
Total	3.841	1.795

En relación con los Derechos de Emisión, el Grupo ha adquirido a título gratuito en 2011 666.772 derechos valorados en 9.154 miles de euros y 488.205 derechos valorados en 6.255 miles de euros en 2010 (véase nota 7). Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha traspasado como ingreso al resultado del ejercicio un total de 7.722 miles de euros (6.068 miles de euros en 2010), el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo ha recibido nuevas subvenciones de capital en 2011 y 2010 por importe de 1.125 miles de euros y 1.249 miles de euros y no se han producido incorporaciones por aumento del perímetro de consolidación en ninguno de los dos ejercicios. El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 322 miles de euros y 945 miles de euros en 2011 y 2010, respectivamente (véase "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada).

18.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de Euros	
	2011	2010
Acreedores comerciales	154.646	153.959
Otros acreedores	48.744	34.867
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 20)	368	7.879
Total	203.758	196.705

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

A continuación se presenta un detalle del capítulo "Otros acreedores":

Otros acreedores	Miles de Euros	
	2011	2010
Remuneraciones pendientes de pago	13.024	11.608
Retenciones sobre el impto. sobre la renta de pers. físicas	2.535	3.170
Organismos de la seguridad social acreedores	3.575	3.200
Impuesto sobre el valor añadido	6.594	4.275
Otras cuentas a pagar	23.015	12.615
Total	48.744	34.867

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

19.- PROVISIONES CORRIENTES

A continuación se presenta un detalle y los movimientos de este epígrafe:

Provisiones corrientes	Miles de Euros					31/12/2011
	31/12/2010	Dotaciones	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	
Prov. consumo dchos. CO2	6.075	5.647	(6.075)	-	-	5.647
Plan social	674	-	(617)	-	356	413
Provisión litigios fiscales	-	-	-	-	-	-
Planes de aportación definida: Contribuciones adicionales pendientes de realizar (Nota 16)	1.115	-	(1.115)	-	-	-
Otras provisiones	932	-	(753)	-	-	179
Total provisiones	8.796	5.647	(8.560)	-	356	6.239

Provisiones corrientes	Miles de Euros					31/12/2010
	31/12/2009	Dotaciones	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	
Prov. consumo dchos. CO2	3.675	6.075	(3.675)	-	-	6.075
Plan social	1.332	-	(1.201)	-	544	674
Provisión litigios fiscales	977	-	-	-	(977)	-
Planes de aportación definida: Contribuciones adicionales pendientes de realizar (Nota 16)	-	-	(918)	-	2.032	1.115
Otras provisiones	1.571	(184)	(94)	(362)	-	931
Total provisiones	7.554	5.891	(5.888)	(362)	1.599	8.795

"Provisiones consumo derechos CO2" incluye el importe estimado de derechos consumidos en el ejercicio por emisión de gases de efecto invernadero. Se ha estimado que en los ejercicios de 2011 y 2010 el Grupo ha consumido 537.128 y 474.554 derechos, respectivamente, con un valor unitario de 10,51 y 12,80 euros/derecho (véanse notas 7 y 21).

"Provisión litigios fiscales" corresponde al importe que la Dirección del Grupo ha estimado se incurrirá por litigios de naturaleza fiscal con las Administraciones española y portuguesa cuyo desenlace se prevé sea desfavorable para los intereses del Grupo. Al inicio de 2010, incluye

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

fundamentalmente una provisión por importe de 977 miles de euros, dotada en el ejercicio 2007, en relación con las liquidaciones adicionales del impuesto de sociedades de la sociedad dependiente Portucel Viana, relativas a la no aceptación por parte de la Administración Tributaria de la utilización a partir de del año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material (véase nota 20). Esta provisión ha sido considerada en 2010 como no corriente (véase nota 16).

“Plan Social” recoge el importe corriente pendiente de desembolso del plan de reestructuración de dos líneas de fabricación de papel llevado a cabo en 2006 por Otor Papeterie de Rouen, S.A. (actualmente Europac Papeterie de Rouen, S.A.) (Véase nota 16).

“Otras provisiones” incluye en 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 (véase nota 16). Adicionalmente incluye la provisión del valor razonable de los pasivos identificados en el proceso de asignación del precio pagado por las sociedades Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. a sus activos y pasivos. Dicha provisión ha sido parcialmente revertida en 2010 y 2011.

20.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

Las sociedades que componen el Grupo Europac presentan anualmente una declaración del Impuesto sobre las ganancias. Los beneficios de las sociedades domiciliadas en España, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% sobre la base imponible en 2011. En las sociedades domiciliadas en Portugal y Francia el tipo impositivo aplicable es, generalmente, el 26,5% y 33,3%. 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	
	2011	2010
Impuesto corriente		
Del ejercicio	10.740	11.338
Ajustes de ejercicios anteriores	(803)	398
	9.938	11.736
Impuesto diferidos		
Origen y reversion de diferencias temporarias	(1.699)	(2.838)
Variacion de tasa impositiva	1.531	-
	(168)	(2.838)
Gasto por impuesto	9.770	8.898

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	51.035	35.147
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(549)	(18)
De los ajustes de consolidación	(12.638)	(194)
Créditos fiscales aplicados, no reconocidos en ejercicios anteriores	(384)	(534)
Creditos fiscales regularizados de ejercicios anteriores	-	58
Creditos fiscales generados y no activados	574	521
Total diferencias permanentes	(12.997)	(167)
Resultado ajustado	38.038	34.980
Tipo impositivo de la sociedad dominante	30%	30%
Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante	11.412	10.494
Diferencias en tipo impositivo teorico de sociedades extranjeras	(2.370)	(1.994)
Diferencia de tipo impositivo de impuestos diferidos por cambio de tasa	1.531	-
Ajustes de ejercicios anteriores y otros	(803)	398
Gasto por impuesto	9.770	8.898

Un detalle de los pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes es como sigue:

Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	Miles de Euros	
	2011	2010
Impuesto corriente del ejercicio	10.740	11.338
Pagos por cuenta y retenciones	(10.373)	(3.459)
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	368	7.879

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

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 2.17, es como sigue:

Movimiento impuestos diferidos 2011	Miles de Euros				
	31/12/2010	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a		31/12/2011
			Resultados	Patrimonio	
Activos por impuestos diferidos					
Pérdidas fiscales	32.112	-	3.730	-	35.842
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	88	-	(47)	-	42
Compromisos por pagos basados en acciones	702	-	(193)	-	510
Provisiones para compromisos con el personal	3.208	-	(229)	-	2.979
Provisiones para reestructuraciones	276	-	(117)	-	159
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	975	-	(151)	-	824
Provision para deterioro de activos no corrientes	237	-	672	-	908
Otras provisiones	451	-	186	-	636
Instrumentos financieros derivados	3.735	-	(208)	(1.639)	1.887
Otros	964	-	(794)	-	170
TOTAL	42.747	-	2.849	(1.639)	43.957
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	51.198	7.666	2.727	-	61.590
Otros	45	236	(45)	-	236
TOTAL	51.243	7.902	2.681	-	61.826

Movimiento impuestos diferidos 2010	Miles de Euros				
	31/12/2009	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a		31/12/2010
			Resultados	Patrimonio	
Activos por impuestos diferidos					
Pérdidas fiscales	27.524	-	4.588	-	32.112
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	(38)	-	127	-	88
Compromisos por pagos basados en acciones	348	-	354	-	702
Provisiones para compromisos con el personal	3.254	-	(46)	-	3.208
Provisiones para reestructuraciones	709	-	(432)	-	276
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	2.421	-	(1.446)	-	975
Provision para deterioro de activos no corrientes	250	-	(13)	-	237
Otras provisiones	480	-	(29)	-	451
Instrumentos financieros derivados	4.754	-	(110)	(910)	3.735
Otros	361	-	602	-	964
TOTAL	40.063	-	3.594	(910)	42.747
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	50.120		1.078	-	51.198
Instrumentos financieros derivados	(0)		-	-	(0)
Otros	367		(322)	-	45
TOTAL	50.486	-	756	-	51.243

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un detalle a 31 de diciembre de 2011 y 2010 de las bases imponibles pendientes de compensar por las sociedades del Grupo, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

Bases negativas imponibles pendientes de compensación (Miles de Euros)				
Fecha límite de compensación	31.12.2010		31.12.2011	
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido
2011	73	22	-	-
2012	149	45	-	-
2014	127	38	-	-
2016	114	34	-	-
2019	188	56	-	-
2020	1.625	488	811	243
2021	6.691	2.007	7.167	2.150
2022	2.721	812	2.078	619
2023	15.978	4.789	14.831	4.445
2024	27.149	8.145	27.150	8.145
2025	6.341	1.902	6.341	1.902
sin límite	41.326	13.774	55.017	18.337
	102.483	32.112	113.396	35.842

Asimismo, el Grupo no ha reconocido como activos por impuestos diferidos deducciones fiscales en la cuota, principalmente por inversiones, gastos de formación, Investigación y Desarrollo, ambientales y por reinversión. Los importes y plazos de compensación son como sigue:

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)		
Fecha límite de compensación	31.12.10	31.12.2011
2014	68	5
2016	645	495
2017	1	1.239
2018	449	252
2019	1.501	8
2020	207	79
2021	81	26
2022	-	257
2023	-	98
2024	-	201
2025	-	2
2026	-	4
	2.952	2.666

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

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011***

Las sociedades dependientes portuguesas Europa&c Portugal SGPS, S.A., Europa&c Cartão Ovar, S.A., Lepe, Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A., Europa&c Embalagem, S.A., Europa&c Kraft Viana, S.A., Europa&c Energía Viana, S.A. y Sulpac, S.A., 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.

Asimismo, las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S., SCI Europac, S.C. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. forman, desde el 1 de enero de 2010, perímetro de consolidación fiscal en el territorio francés, a los efectos del impuesto de sociedades de dicho país.

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que 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 2008 a 2011 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.

El 20 de febrero de 2009 la Administración Tributaria inició las actuaciones inspectoras correspondientes a la revisión, entre otros, los impuestos sobre Sociedades, Valor Añadido y Renta sobre las Personas Físicas correspondientes a los ejercicios 2005, 2006 y 2007 de la Sociedad dominante. Dichas actuaciones concluyeron en el mes de septiembre de 2010 con una liquidación definitiva en conformidad de 901 miles de euros de cuota impositiva, 225 miles euros de intereses de demora y 183 miles de euros de sanciones. La Sociedad suscribió en disconformidad la liquidación definitiva propuesta por la Administración Tributaria en concepto de "Adquisición de participaciones en Entidades no Residentes (art. 12.5 de Ley del Impuesto Sobre Sociedades)" en relación con las correcciones al resultado contable practicadas en los ejercicios 2007 y 2008, cuyos importes ascienden a 3.164 y 3.497 miles de euros, respectivamente.

Tras haber concluido la Comisión Europea en el mes de diciembre de 2009 que el régimen de amortización fiscal establecido por el artículo 12.5 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto Sobre Sociedades constituye una ayuda de estado a las empresas españolas y haber ordenado al Estado Español a que recupere las ayudas concedidas por adquisiciones posteriores al 21 de diciembre de 2007, la Sociedad ha regularizado en 2009 el crédito fiscal contabilizado en el ejercicio 2008 por la amortización fiscal del fondo de comercio generado en la adquisiciones en entidades no residentes realizadas en dicho ejercicio y no ha ajustado en 2010 y 2011 la base imponible del impuesto sobre sociedades por este concepto por adquisiciones realizadas en los años 2008 y anteriores, sin perjuicio de la suscripción en disconformidad de la liquidación definitiva de la Administración Tributaria que se menciona en el párrafo anterior.

Se encuentra pendiente de resolución firme la liquidación provisional correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, practicada por la Dependencia Regional de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

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 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 fue recurrida ante la Audiencia Nacional, habiendo desestimado este tribunal en Diciembre de 2008 el recurso presentado por Europac y reclamado el pago del importe de la liquidación provisional más 153 miles de euros de recargo de apremio. Ambos importes han sido provisionados en el ejercicio 2008 en el capítulo "Provisiones no corrientes para impuestos" (véase nota 16). La Sociedad ha presentado recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

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. La Sociedad ha provisionado 419 y 381 miles de euros correspondientes a los intereses devengados hasta la fecha en el epígrafe en 2011 y 2010, respectivamente, en el capítulo "Otras provisiones" (véase nota 16).

La sociedad dependiente Europac Kraft 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 Regulamentar" 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. En 2008 el Grupo ha recibido de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 por importe de 0,9, 0,8 y 0,4 millones de euros. El 27 de diciembre de 2010 la Administración Tributaria Portuguesa inició las actuaciones inspectoras correspondientes al ejercicio 2007. 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. Durante el mes de enero 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. Dicho fallo fue recurrido por la Administración Fiscal Portuguesa ante el Tribunal Central Administrativo. La sentencia de este Tribunal, que se produjo en 2011, fue favorable al Grupo. Dicha sentencia es firme al no haber sido recurrida por la Administración Portuguesa en los plazos legales y ha desembocado en la devolución por parte de ésta al Grupo de las liquidaciones adicionales practicadas (véase nota 11). El Grupo provisionó por estos conceptos en el año 2007 un importe de 977 miles de euros habiéndose revertido en su totalidad en 2011 como consecuencia de la mencionada sentencia firme favorable. (véase nota 19).

La sociedad dependiente Europac Embalagem recibió en septiembre de 2003 como consecuencia de una inspección fiscal del ejercicio 2001 una notificación de la

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

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. Europac Portugal, S.A. 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.

El Grupo ha pagado en 2008 a Administración Fiscal Portuguesa un importe de 459 miles de euros (véase nota 11) en concepto de liquidación adicional derivada de una inspección fiscal del IRC de 2006 de la sociedad dependiente Europac Cartao Ovar, S.A., basada en la aplicación de un crédito fiscal generado en el año 2000 en la declaración del impuesto que no fue aceptado por la Administración. La liquidación adicional ha sido recurrida por dicha sociedad ante la Administración Judicial Portuguesa.

21.- 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) Gastos de personal

El detalle de los gastos por retribuciones a los empleados durante los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

Gastos por retribuciones a los empleados	Miles de euros	
	2011	2010
Sueldos y Salarios	69.068	64.388
Seguridad Social a cargo Empresa	21.614	19.090
Aportaciones a sist. compl. de pensiones (nota 16)	892	1.454
Indemnizaciones	1.095	1.750
Otros gastos sociales	4.199	3.673
Dotaciones / (excesos) a otras provisiones	-	-
TOTAL	96.868	90.355

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Un desglose de la plantilla del Grupo al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

Plantilla Grupo Europac	Plantilla media					
	2011			2010		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	8	0	8	8	0	8
Directores	82	24	106	73	14	87
Técnicos Superiores	92	33	125	86	32	118
Técnicos Intermedios	285	67	352	268	45	313
Administrativos	52	122	175	55	119	174
Comerciales	41	32	73	43	26	69
Operarios	1.183	84	1.267	1.072	83	1.154
Total	1.743	362	2.105	1.604	319	1.923

Plantilla Grupo Europac	Plantilla total					
	31.12.2011			31.12.2010		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	7	0	7	8	0	8
Directores	83	23	106	76	19	95
Técnicos Superiores	96	36	132	87	28	115
Técnicos Intermedios	291	73	364	295	57	352
Administrativos	49	121	170	46	113	159
Comerciales	40	33	73	43	29	72
Operarios	1.187	87	1.274	1.059	81	1.140
Total	1.753	373	2.126	1.614	327	1.941

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

c) Otros gastos de explotación

El detalle de "Otros Gastos de Explotación" es como sigue:

Otros gastos de explotación	Miles de Euros	
	2011	2010
Pérdidas por deterioro de valor en existencias y deudores (notas 10 y 11)	67	1.912
Perdidas por creditos comerc.incobrables	182	49
Provisiones	346	821
Arrendamientos	5.628	4.372
Reparaciones y conservacion	14.959	16.581
Servicios profesionales independient	4.053	4.726
Transportes	47.062	43.550
Primas de seguros	3.091	3.683
Suministros	53.142	43.898
Trabajos realizados externamente	9.519	4.430
Otros servicios externos	17.586	26.810
Gastos por consumo de derechos de emisión (nota 19)	5.671	6.100
Tributos	4.770	4.146
Otros gastos	1.310	2.976
Total	167.385	164.054

d) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Este capítulo tiene el siguiente desglose:

Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	Miles de Euros	
	2011	2010
Resultados por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	596	224
Resultados por enajen. de derechos de emisión (Nota 7)	102	33
Deterioro de inmovilizado material (Nota 5)	(506)	(17)
Deterioro de derechos de emisión (Nota 7)	(2.010)	-
Deterioro de otro inmovilizado inmaterial (Nota 7)	(108)	40
Total	(1.928)	280

Los resultados en 2010 y 2011 por enajenación del inmovilizado material corresponden a la venta de maquinaria de las divisiones de papel y cartón.

e) Variación del valor razonable en instrumentos financieros.

En este apartado se incluye la variación del valor razonable del instrumento financiero derivado "swap+snowball", que fue designado inicialmente como pasivo financiero con

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

cambios en resultado (véase nota 15), y la variación del valor razonable de instrumentos de patrimonio disponibles para la venta (véase nota 8).

f) Ingresos financieros y gastos financieros.

En estos capítulos se incluyen los ingresos y gastos por intereses de activos y pasivos financieros que no están registrados al valor razonable con cambios en resultados.

22.- 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" incluidas en el capítulo "Administradores y Altos Directivos" corresponden a la participación en los préstamos sindicados suscritos por el Grupo (véase nota 15) de determinadas entidades financieras que son, a su vez, accionistas con representación en el consejo de administración de la Sociedad dominante.

El capítulo "Sociedades, personas o entidades del grupo" incluye las transacciones significativas no de tráfico llevadas a cabo entre sociedades del grupo.

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

23.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

a) Compromisos por arrendamientos operativos

El Grupo tiene arrendamientos operativos sobre vehículos, equipos informáticos, carretillas y alquileres de edificios. Estos arrendamientos tienen una duración media de entre tres y cinco años, sin cláusulas de renovación estipuladas en los contratos. No hay restricción alguna para el Grupo respecto a la contratación de estos arrendamientos.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Los pagos mínimos futuros a pagar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

Pagos futuros mínimos	Miles de euros	
	2011	2010
Hasta un año	1.617	1.976
Entre uno y cinco años	4.571	5.360
Más de cinco años	5.071	5.706
Total pagos mínimos por arrendamiento operativo	11.258	13.043

b) Aavales bancarios y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2011 y 2010 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 22.525 y 21.178 miles de euros, respectivamente. Dichos avales son de carácter comercial y financiero y no se estima contingencia o pérdida alguna por ellos.

c) Compromisos y garantías de deudas con entidades de crédito:

En relación con el préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en 2007, cinco 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.

d) Cargas y gravámenes sobre títulos de las sociedades del Grupo:

La administración portuguesa procedió en 2009 a la liberación parcial de las garantías prestadas en virtud del Decreto Ley n.º 19/2003 de Estado Portugués como consecuencia del reconocimiento del cumplimiento de la obligación prevista en el artículo 3º del mismo Decreto Ley por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía Gescartão (regulado por el DL n.º 364/99 de 17 de Septiembre). Durante el mes de Enero de 2011, la Sociedad recibió del Ministerio de Economía y Finanzas de Portugal una notificación con fecha 23 de diciembre de 2010 que certifica el cumplimiento de las obligaciones de inversión comprometidas en los decretos ley 364/99 de 17 septiembre, 19/2003 de 3 de febrero y 14/2008 de 21 enero en Portugal, por un montante de 175 millones de euros, vinculadas a la privatización del 65% de la empresa pública portuguesa Gescartão, SGPS, S.A. El cumplimiento de dicho compromiso de inversión se traduce en la liberación de las garantías otorgadas al Gobierno Portugués asociadas a éste. Durante el ejercicio 2007 el "Sindicato dos Trabalhadores das Indústrias de Celulose, Papel, Gráfica e Imprensa" demandó al "Instituto de Seguros de Portugal" (en el cual determinadas empresas portuguesas del Grupo son parte interesada) reclamando la anulación de la decisión de ésta que autorizaba los cambios en el Fondo de Pensiones de Gescartao (véase "Planes de Aportaciones Definidas de la nota 16)). Adicionalmente, durante 2008, 2009, 2010 y 2011, algunos antiguos empleados demandaron a dichas sociedades reclamando ser incluidos en el antiguo esquema del fondo de pensiones,

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

habiendo fallado los tribunales en contra de las sociedades del Grupo en primera instancia, en algunos de los procesos. Dichas sociedades han recurrido el fallo de los tribunales en una instancia superior. El Grupo no ha dotado ninguna provisión para hacer frente a cualquier contingencia relacionada con estos procesos debido a que considera que el desenlace de los mismos no tendrá un impacto material adverso en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Grupo mantiene otros litigios pendientes de resolución. Los Administradores del Grupo no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial adverso significativo en las Cuentas Anuales Consolidadas de la Grupo que no haya sido en ellas recogido.

24.- OTRA INFORMACIÓN

a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En la nota 22 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 409 miles en 2011 y 2010.

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 en el ejercicio por los servicios prestados por Ernst & Young han sido los siguientes:

Honorarios de los auditores	<u>Miles de euros</u>
	<u>2011</u>
Servicios de auditoría	250
Otros trabajos de revisión y verificación contable	29
Otros servicios	238
TOTAL	517

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Los servicios de auditoría en el ejercicio 2010 fueron prestados por otro auditor.

25.- 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, la contratación de 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 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. En relación con dicho préstamo, el incumplimiento de las obligaciones financieras en dos o más ocasiones tiene la consideración de Supuesto de Incumplimiento y permitiría a las entidades prestamistas declarar el vencimiento anticipado de dicho préstamo.

En este sentido, la Sociedad dominante solicitó el 7 de abril de 2010 la exención del cumplimiento de las Obligaciones Financieras ("waiver") durante el periodo correspondiente al segundo semestre de 2009, solicitud que fue aceptada por el sindicato de bancos sujeto a las siguientes condiciones, que han sido cumplidas por la sociedad:

- No distribuir dividendos o fondos propios hasta el cumplimiento de los ratios establecidos en el contrato de financiación.
- La incorporación de las sociedades Portucl Viana Energía, S.A. como garante de la operación.
- El pago de un "Waiver fee" del 0,25% sobre el principal vivo a las entidades financieras que aceptaron la solicitud de las compañías.

En 2011, el Grupo ha cumplido todos los covenants financieros del préstamo sindicado.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

- Riesgo de tipo de cambio

El Grupo lleva a cabo su actividad comercial en España, Portugal, Francia y otros países de la zona euro, 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. El Grupo dispone de un Comité de Tesorería que se reúne con periodicidad mensual cuya función, entre otras, es analizar la evolución prevista de la disponibilidad de fondos a corto y medio plazo, poniendo en marcha las medidas que se deriven de este análisis. 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, factoring 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 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 15). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Grupo Europac a las variaciones en tipos de interés en los años 2011 y 2010:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

	2011	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(723)	723
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	20	(20)

	2010	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(823)	823
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	275	(275)

- Instrumentos financieros y depósitos bancarios

El riesgo de crédito de los saldos con bancos e instituciones financieras se gestiona por los departamentos de Tesorería del Grupo de acuerdo con las pautas recibidas del Comité de Tesorería. Debido a que generalmente el Grupo mantiene posiciones de tesorería neta acreedoras por utilización de líneas de crédito ya que su política es cubrir líneas de crédito cuando se generan excesos de Tesorería, se considera que este riesgo no es significativo. Gestión del capital

- Gestión del capital

El Grupo tiene como objetivo mantener su solvencia financiera en unos niveles razonables, manteniendo su nivel de patrimonio neto en relación con su nivel de endeudamiento en unos niveles aceptables. La política de dividendos así como el presupuesto de inversiones y su financiación se gestionan teniendo en consideración dichos niveles de endeudamiento.

No se han realizado cambios en los objetivos, las políticas o los procesos para la gestión de la solvencia financiera del Grupo durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Los ratios utilizados por el Grupo para gestionar su solvencia financiera son los mismos que los indicados en el apartado anterior "Covenants Financieros".

b) Aprovisionamientos de materia prima

- Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

El incremento de la demanda de papel y cartón a nivel global hasta el ejercicio 2007 y su posterior debilitamiento en los ejercicios siguientes y su repunte en 2010 y 2011 ha provocado que se haya incrementado la volatilidad de los precios de las dos principales materias primas que el Grupo utiliza en su proceso

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

productivo (madera y papel reciclado). 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 recuperación 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 la construcción de centrales de cogeneración y ciclo combinado en las plantas productoras de papel que se encuentran acogidas al régimen especial tarifario. La potencia instalada de dichas plantas ha resultado ampliada con la puesta en funcionamiento en 2010 de 74 Mw que acompañan los incrementos de capacidad productiva de las plantas de papel que han sido y serán llevados a cabo de acuerdo con 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 instrumentos financieros si es necesario.

No es posible realizar una estimación fiable del impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de un cambio significativo en el precio de las materias primas, debido a que no es posible estimar con fiabilidad que parte de dicho cambio podría ser repercutido al cliente a través del precio de venta del producto terminado. A continuación se presenta el impacto previsto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en diversos escenarios, bajo la hipótesis de que se produce un aumento del mismo porcentaje en los precios de todas las materias primas utilizadas por el Grupo Europac:

2011		
Variación precio materias primas	Repercusión de la variación en los precios de venta	Efecto estimado en el resultado después de impuestos (Miles de euros)
+/- 5%	10%	+/- 12.344
+/- 5%	30%	+/- 9.601
+/- 5%	50%	+/- 6.857
+/- 5%	70%	+/- 4.114
+/- 5%	100%	0

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

2010		
Variación precio materias primas	Repercusión de la variación en los precios de venta	Efecto estimado en el resultado después de impuestos (Miles de euros)
+/- 5%	10%	+/- 9.639
+/- 5%	30%	+/- 7.287
+/- 5%	50%	+/- 5.205
+/- 5%	70%	+/- 3.123
+/- 5%	100%	0

El efecto en el Patrimonio Neto del Grupo Europac no sería significativamente distinto del mostrado en el cuadro anterior para el resultado después de impuestos.

c) Riesgos Comerciales

- 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 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 hasta el ejercicio 2007 y su posterior contracción en los ejercicios siguientes (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 dispuso de 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 culminó a principios de 2008, en su primera fase, con la integración de los

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

sistemas de cartón español y portugués. En el segundo semestre de 2008 y primer semestre de 2009 se ha ejecutado la migración de los sistemas de las sociedades Europac Pateterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen a R3 de SAP así como a otros sistemas logísticos utilizados por el Grupo, habiendo llevado a cabo durante 2011 la integración de Europac Cartonnerie Savoie y Europac Cartonnerie Atlantique. 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 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 nuestros trabajadores en el trabajo.

f) Riesgos de Producción

El 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 los ejercicios 2011 y 2010, ninguno de los riesgos anteriormente descritos ha tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

26- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 16 de febrero de 2012, el Grupo y veintiuna entidades financieras han suscrito un Forward Start Facility (FSF) por un importe de 253.054 miles de euros con el objeto de financiar la actividad de la compañía en los próximos cinco años (véase nota 15).

Dicho instrumento financiero permite al Grupo mejorar el perfil de vencimientos del actual préstamo sindicado y alargar su vencimiento hasta el año 2017.

27.- 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 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 2011 y 2010 inversiones en activos medioambientales por un importe de 9.978 y 10.027 miles de euros, respectivamente. El importe total de inversión en activos medioambientales proviene principalmente de la fábrica de papel de Rouen y es realizada para la mejora de la eficiencia energética en la maquinaria de Rouen y así reducir el consumo de vapor y energía eléctrica por tonelada. El resto del importe en inversiones corresponde a medidas adoptadas para la eliminación de residuos sólidos. Las autoridades medioambientales asignaron para los años 2011 y 2010 al Grupo Europac un total de 666.772 y 488.205 derechos de emisión, respectivamente.

En las notas 7 y 17 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.

Asimismo, Grupo Europac ha incurrido en 10.806 miles de euros y 11.978 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2011 y 2010 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.

Grupo Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a actuaciones medioambientales en 2011 y 2010.

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 2011 y 2010, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental distintas de la adquisición gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero descritas en la nota 17.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

**28.- INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A
PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA "DEBER DE INFORMACIÓN"
DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO**

De acuerdo con la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se presenta la información relativa al importe pendiente de pago a los proveedores de nacionalidad española que, al cierre del ejercicio, acumulan un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2011		2010	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	99.097	51%	61.293	39%
Resto	96.304	49%	96.563	61%
Total pagos del ejercicio	195.401	100%	157.856	100%
PMPE (días) de pagos	40		48	(1)
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	25.406		35.823	

(1) Plazo medio de pago excedido, de los pagos que exceden el máximo legal (no incluye los pagos dentro del plazo máximo legal)

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2011					
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
Grupo					
Europa&c Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Ernst & Young	100,0%	-
Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Sulpac - Empr. Prod. de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Cartón	(1)	-	60,0%
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	Sintra (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%
Portucel España, S.A. (inactiva)	Madrid	Comerc. Papel	(1)	-	100,0%
Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Ernst & Young	-	100,0%
Celnave - Agencia de Navegacao Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	Ernst & Young	-	100,0%
Iberia Capital - Fondo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG	-	100,0%
Iberian Forest Fund - Fondo Especial de Invest..Imob.Florest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG	-	100,0%
Europa&c Recicla Porto, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Recicla, S.A.U.	Valladolid	Recuperación papel	(1)	100,0%	-
Europac Integra, S.L.	Madrid	Outsourcing	(1)	100,0%	-
Norforest, S.L. (inactiva)	Madrid	Forestal	(1)	-	70,0%
Europac Papeterie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Ernst & Young	100,0%	-
Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
SCI Europac, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%
Multigrupo					
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(1)	-	50,0%
Asociadas					
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	36,6%	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	La Coruña	Gen. Energía	(1)	32,6%	-
Renova Gen. de Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energía	(1)	33,2%	-
(1) Sociedades sin obligación de ser auditadas					

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas (cont.)

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2010					
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
Grupo					
Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holdinq	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	100,0%	-
Europac Portugal, SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holdinq	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	22,6%	77,4%
Europa&c Embalagem, 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%
Europa&c Cartão Ovar, 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	(1)	-	60,0%
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	Sintra (PT)	Recuperación papel	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Portuocel España, S.A. (inactiva)	Madrid	Comerc. Papel	(1)	-	100,0%
Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	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 & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob. Florest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	KPMG & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Europa&c Recicla Porto, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Deloitte & Asociados, SROC, S.A.	-	100,0%
Europa&c Recicla, S.A.U.	Valladolid	Recuperación papel	(1)	-	100,0%
Eipe Cartón, S.A.	Madrid	Prod.Cartón	(1)	80,0%	-
Norforest S.L. (inactiva)	Madrid	Forestal	(1)	-	70,0%
EuropacPapeterie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Deloitte & Associés	100,0%	-
EuropacCartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Cartón	Deloitte & Associés	100,0%	-
EuropacCartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Cartón	Deloitte & Associés	100,0%	-
EuropacCartonnerie Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod.Cartón	Deloitte & Associés	100,0%	-
Multigrupo					
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(1)	-	50,0%
Asociadas					
Cartonaies Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	36,6%	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Cartón	(1)	-	36,6%
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	La Coruña	Gen. Energia	(1)	32,6%	-
Renova Gen. de Energa. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energia	(1)	33,1%	-
(1) Sociedades sin obligación de ser auditadas					

Este anexo forma parte de la nota 1 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos

Información por segmentos de negocio 2011	Miles de Euros					Consolidado
	Papel	Carton	Cogeneración	Otros	Eliminaciones	
Cifra Neta de Negocios del Segmento						
a clientes externos	312.617	306.340	104.043	468		723.468
a otros segmentos	103.030	6.009	37.432	1.175	(147.646)	-
Total	415.647	312.349	141.475	1.643	(147.646)	723.468
Resultado de explotación antes de amortización del segmento	65.968	6.459	34.833	309	-	107.569
Resultados no asignados						
Gastos de estructura no asignados						2.960
Otros						9.100
Total						12.060
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)						119.628
Amortización e deterioro de inmobilizaciones (excluyendo CO2)						(46.955)
Resultado de explotación						72.673
Resultado financiero						(21.869)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación						231
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas						51.035
Activos del segmento	446.459	198.258	134.525	62	-	779.305
Activos no imputados						294.050
Total Activo						1.073.355
Inversiones en inmobilizado	19.661	4.453	10.772	-	-	34.887

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos (Cont.)

Información por segmentos de negocio 2010	Miles de Euros					Consolidado
	Papel	Carton	Cogeneración	Otros	Eliminaciones	
Cifra Neta de Negocios del Segmento						
a clientes externos	288.964	249.191	76.658	1.200		616.013
a otros segmentos	96.467	3.867	31.344	635	(132.313)	-
Total	385.431	253.058	108.002	1.835	(132.313)	616.013
Resultado de explotación antes de amortización del segmento	64.945	11.489	25.092	486	-	102.012
Resultados no asignados						
Gastos de estructura no asignados						(2.974)
Otros						(3.784)
Total						(6.758)
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)						95.245
Amortización e deterioro de inmobilizaciones (excluyendo CO2)						(40.489)
Resultado de explotación						54.764
Resultado financiero						(19.811)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación						194
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas						35.147
Activos del segmento	486.112	184.992	105.172	67	-	776.343
Activos no imputados						295.603
Total Activo						1.071.946
Inversiones en inmobilizado	54.943	6.996	20.891	2	-	82.833

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo II. Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos (Cont.)

Información por segmentos geográficos 2011	Miles de Euros					Consolidado
	España	Portugal	Francia	UE	Otros	
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	191.559	172.720	240.861	67.792	50.536	723.468
Inmovilizado material y activos intangibles	237.765	365.115	176.425	-	-	779.305

Información por segmentos geográficos 2010	Miles de Euros					Consolidado
	España	Portugal	Francia	UE	Otros	
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	180.627	145.180	187.168	66.826	36.212	616.013
Inmovilizado material y activos intangibles	253.766	369.034	153.543	-	-	776.343

Este anexo forma parte de la nota 3 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo III. Detalle de remuneraciones recibidas por los administradores y directivos y de saldos y transacciones con partes vinculadas

Remuneraciones recibidas por los administradores y por los directivos	Miles de Euros	
	2011	2.010
Administradores		
Retribución fija	359	229
Retribución variable	-	-
Dietas	82	48
Atenciones estatutarias	876	290
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	1.024	1.022
Total	2.340	1.589
Otros beneficios:		
Primas de seguros de vida	1	1
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	1.057	1.015

Este anexo forma parte integrante de la nota 22 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo III. Detalle de remuneraciones recibidas por los administradores y directivos y de saldos y transacciones con partes vinculadas (cont.)

Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Sociedades o entidades asociadas		Sociedades o entidades dependientes	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Saldos										
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	2.237	2.497	68	452	-	-
Prestamos concedidos	-	-	300	300	-	-	-	-	33.100	27.994
Total saldos a cobrar	-	-	300	300	2.237	2.497	68	452	33.100	27.994
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-	5.180	5.000
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	2.200	-	3	1	-	-
Total saldos a pagar	-	-	-	-	2.200	-	3	1	-	-
Gastos y ingresos										
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	1.651	1.404	-	-
Ingresos financieros	-	-	12	15	73	197	-	-	2.136	1.429
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	37	26	24.120	22.569
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	-	-	12	15	73	197	1.688	1.430	26.256	23.998
Compras de materias primas	-	-	-	-	-	-	10	18	-	-
Arrendamientos	-	-	27	26	598	66	-	-	-	-
Servicios recibidos	-	-	140	-	198	87	2	-	-	-
Remuneraciones y dietas	-	-	3.598	2.818	-	-	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	194	-	-	-	-	-	-	755	57
Dividendos distribuidos	5.192	-	756	-	-	-	-	-	-	-
Total gastos	5.192	194	4.521	2.844	796	153	11	18	755	57
Otras transacciones										
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	4.552	687
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre	-	2.828	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantías y avales al cierre	-	-	-	-	105	105	-	-	290.000	312.500
Total otras transacciones	-	2.828	-	-	105	105	-	-	294.552	313.187

Los consejeros que son a su vez accionistas significativos han sido considerados en el apartado Administradores y Alta Dirección

Este anexo forma parte integrante de la nota 22 de las Cuentas Anuales Consolidadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales.

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011

Anexo IV. Detalle de cargos desempeñados por los Administradores en Sociedades del Grupo Europac y otras sociedades del sector

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
Sociedades del Grupo			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	100%	Miembro Comité Estratégico / Director General
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	100%	Consejero / Director General Delegado
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem - Empresa Produtora 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 Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Cartao Ovar, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Porto, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Portucel España, S.A.	100%	Administrador Unico
Enrique Isidro Rincón	Norforest, S.L.	70%	Administrador Unico
José Miguel Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	33%	Consejero
Fernando Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	33%	Presidente
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente
El representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta los siguientes cargos:			
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Kraft Viana, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Sulpac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Cartão Ovar, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Recicla Porto, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Energia Viana– Empresa de Cogeração Energética, S.A	100%	Presidente
D. Fernando Padrón Estarriol es representante persona física del Consejero PAPALES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en la sociedad participada Renova Generación de Energías Renovables, S.L.			
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Consejero PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Santander, S.L.	37%	
Enrique Isidro Rincón	Cartones Soler, S.L.	13%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Integra, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Recicla, SAU	100%	

Este anexo forma parte integrante de la nota 24 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo V. Impacto de la variación del perímetro de consolidación en los Estados Financieros Consolidados

Cambios en el perímetro de consolidación 2011 -2010	Combinaciones de negocios			
	Miles de euros	Planta de Gasny	Otras	Total
Inmovilizado Material		22.999	1.144	24.143
Existencias		2.312	-	2.312
Total activos		25.311	1.144	26.455
Compromisos con personal a LP		573	-	573
Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar		1.030	-	1.030
Pasivos por impuestos diferidos		7.902	-	7.902
Total pasivos		9.505	-	9.505
Total activos netos adquiridos		15.807	1.144	16.950
Pagos aplazados o anticipados		-	1.144	1.144
Coste de las adquisiciones / combinaciones		-	1.144	1.144
Fondo de comercio (negativo) generado		15.807	-	15.807 (nota 6)
Flujo de efectivo de las comb. de neg. u otras adquisiciones				
Coste de las adquisiciones		-	1.144	1.144
Pagos aplazados o anticipados		-	(1.144)	(1.144)
Efectivo y otros medios liqu. de las soc. adquiridas (-)		-	-	-
Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones		-	-	-

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Anexo V. Impacto de la variación del perímetro de consolidación en los Estados Financieros Consolidados (Cont.)

Cambios en el perímetro de consolidación 2010 -2009		
Miles de euros	Combinaciones de negocios	Total
Activos no corrientes	-	-
Activos corrientes	137	137
Total activos	137	137
Pasivos no corrientes	-	-
Pasivos corrientes	(0)	(0)
Total pasivos	(0)	(0)
Total activos netos adquiridos	137	137
Efectivo pagado	137	137
Coste de las adquisiciones / combinaciones	137	137
Fondo de comercio generado	(0)	(0) (nota 6)
Flujo de efectivo de las comb. de neg. u otras adquisiciones		
Coste de las adquisiciones	137	137
Pagos aplazados o anticipados	-	-
Efectivo y otros medios liqu. de las soc. adquiridas (-)	137	137
Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones	-	-

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 Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011**

Todos los miembros del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. declaran que hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales 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 tomados 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.

En Alcobendas, a 29 de Febrero de 2012.

Los Administradores:

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Cons.Delegado:

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Tres Azul. S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:

Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

Cartera Industrial Rea, S.A.
Antonio González-Adalid

Vocal:

Fátima Barros

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO Y PERSPECTIVAS DE MERCADO

<i>Uds: Miles de €</i>	2011	2010	(%)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	<i>723.468</i>	<i>616.013</i>	<i>17%</i>
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	<i>948.877</i>	<i>806.859</i>	<i>18%</i>
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	<i>119.628</i>	<i>95.254</i>	<i>26%</i>
EBITDA recurrente	<i>105.759</i>	<i>99.038</i>	<i>7%</i>
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	<i>72.673</i>	<i>54.764</i>	<i>33%</i>
Resultado Neto Atribuible	<i>41.253</i>	<i>26.420</i>	<i>56%</i>

Resultados:

- El EBITDA consolidado de la compañía en el año 2011 se ha incrementado en un 26% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y ha ascendido a 119,6 millones de euros. Este importe incluye la contabilización del PPA derivado de la adquisición de los activos de ECVdS.
- El EBITDA recurrente del periodo ha sido de 105,8 millones de euros, un 7% más que en el mismo periodo del año anterior.
- El resultado neto atribuible fue de 41,3 millones de euros, frente a los 26,4 millones del ejercicio anterior.

Evolución de los negocios:

- Se produce un incremento de volumen en todas las unidades de **Gestión Global de Residuos** que unido a la incorporación de las nuevas adquisiciones, tanto en España como en Portugal, genera un crecimiento del 33% respecto al año anterior.
- Durante el último trimestre del año, en el mercado de **Kraftliner**, se produce un deslizamiento de los precios que junto con la parada anual de mantenimiento ha provocado un descenso del EBITDA de esta actividad.
- Se produce un aumento del precio medio en **Papel Reciclado** por la implantación de las subidas anunciadas durante el 2011. Buen arranque de la máquina de papel de Rouen después de la parada realizada en mayo que ha permitido el incremento de la capacidad de producción en 40.000 toneladas.
- Año completo con toda la capacidad instalada de **Energía** del Grupo (153 MW) que supone un incremento de ventas agregadas del 29% respecto al año anterior.
- Se produce un incremento de los volúmenes de venta en el negocio de **Cartón** a los que se añade la incorporación de ECVdS en enero 2011. A lo largo del año ha sufrido las subidas de precios de sus materias primas con notable recuperación de sus márgenes en el último trimestre.

2. ASPECTOS CORPORATIVOS DESTACADOS EN EL 2011

- **Toma de control de la fábrica de cartón ECVdS adquirida en Francia.**

Europac procedió de forma efectiva a la toma de control de la fábrica de cartón en Francia con fecha 1 de enero de 2011.

Esta adquisición se engloba dentro de la estrategia de convertir a Europac en un proveedor global en el mercado francés, mejorando la cobertura de las grandes cuentas.

- **Reparto de dividendo a cuenta con cargo al resultado del ejercicio 2010.**

El Consejo de Administración de Europac, celebrado el día 28 de Febrero de 2011, acordó la distribución de un dividendo, de 0,07 euros brutos por acción, a cuenta del resultado del ejercicio 2010.

- **Celebración de la Junta General de Accionistas**

Europac ha celebrado y publicado los acuerdos de la Junta General de Accionistas el día 7 de junio de 2011. Entre los acuerdos adoptados se encuentra el **reparto de dividendos complementario con cargo a resultados del ejercicio 2010**.

El dividendo bruto por cada acción en circulación a la fecha efectiva del reparto se ha elevado a 0,0503 euros. De esta manera Europac ha pagado a sus accionistas 0,12 euros brutos por cada acción en circulación en el mercado con cargo a las cuentas de 2010.

El importe del dividendo complementario se hizo efectivo el día 8 de julio de 2011.

- **Adquisición de RECOM y Entorno Ecologico**

Europac ha adquirido los activos de dos nuevas instalaciones una en España y otra en Portugal, incrementando su actividad en el sector de la gestión integral de residuos a través de su filial Europac Recicla.

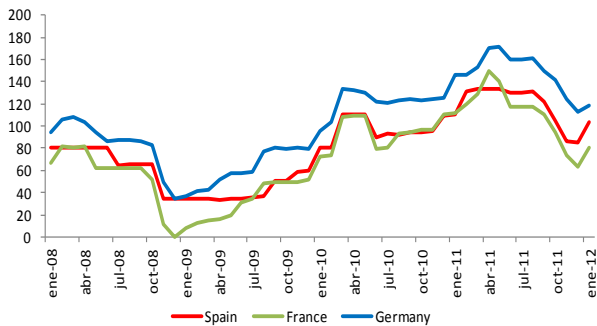
**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

EVOLUCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL

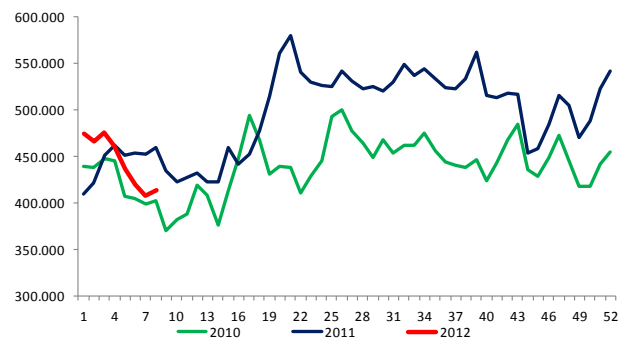
PAPEL RECUPERADO

A lo largo del 2011 ha habido una menor presión del papel recuperado, principalmente como consecuencia de un descenso de las importaciones de China. Esto ha provocado una mayor disponibilidad de materia prima en Europa a lo largo del ejercicio (+12,3% respecto al 2010, +18,7% si comparamos el último dato de cada año) y un claro descenso del precio de venta desde el mes de junio, habiéndose producido un repunte en el inicio del ejercicio 2012.

Evolución Precio Papel Recuperado 1.04 CEPI (eur/tn)



Evolución Stock Europeo Papel Recuperado CEPI (tn)

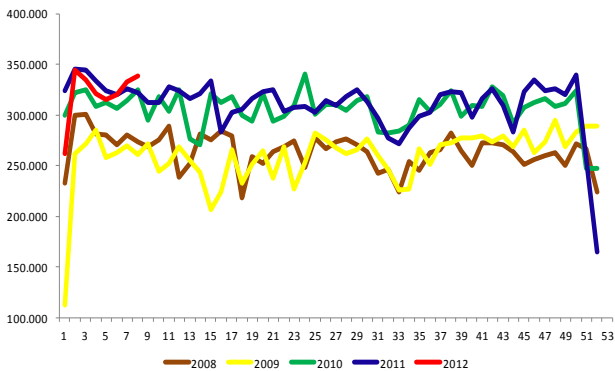


PAPEL RECICLADO

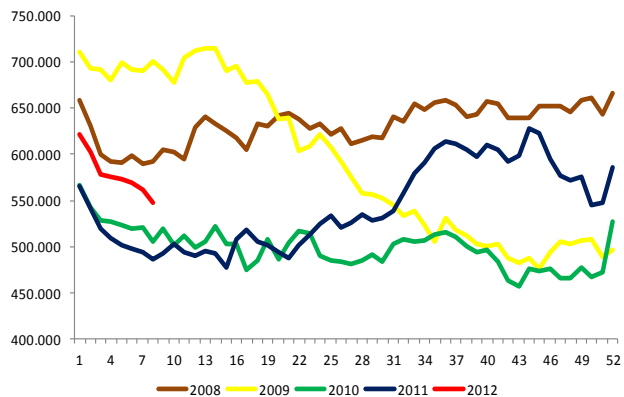
La industria del papel reciclado para cartón ondulado en Europa durante el año 2011 se ha caracterizado por un comportamiento estable en la producción (+2,6% respecto al 2010). En Europa, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan un aumento de la producción del 1,2% en la Península Ibérica, un 8,2% en los países de Europa del este y un descenso del 4,8% en Francia.

En este entorno las expediciones se han mantenido estables durante el año (+1,7% respecto al 2010), con la misma estacionalidad y con nivel anual superior a los últimos años.

Expediciones Reciclado Europa (Tn)



Evolución Stock Papel reciclado CEPI (Tn)

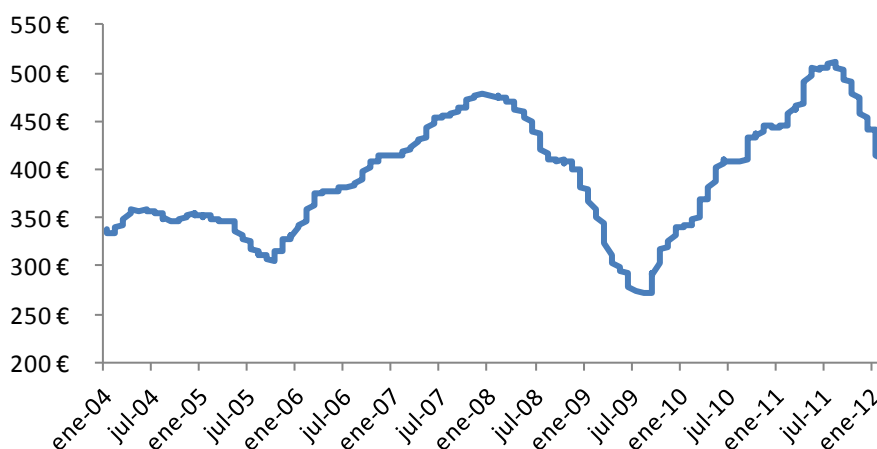


PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES. INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011

Los stocks en Europa muestran una tendencia bajista tras el repunte de octubre, habiéndose reducido en un 10,5%.

El precio medio de venta del papel reciclado de la calidad testliner II según Foex ha sido un 20,2% superior al de 2010. Sin embargo, durante el segundo semestre, el precio se ha deslizado un 12,5% debido principalmente a la evolución del stock durante la época estival. Las condiciones de mercado actuales han permitido anunciar subidas del precio de venta en el primer trimestre 2012 por parte de algunos productores europeos, entre los que se encuentra Europac.

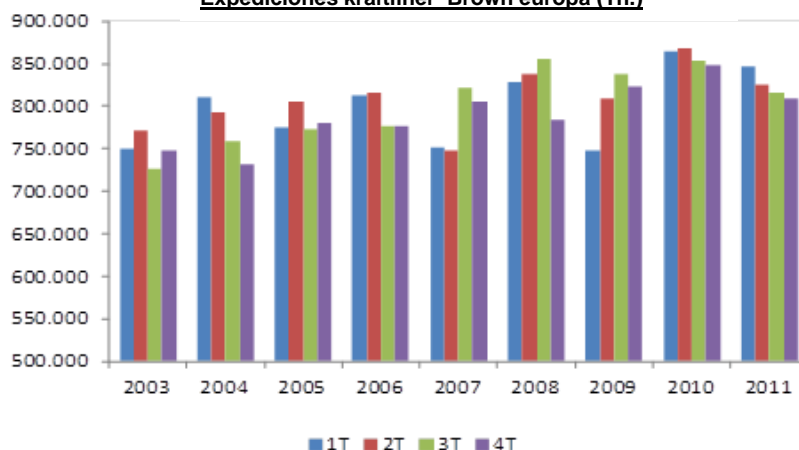
Evolución Precio testliner II FOEX (Eur/tn)



PAPEL KRAFTLINER

En **Papel Kraftliner**, las expediciones europeas del año 2011 han estado un 4% por debajo del año pasado pero se encuentran en la banda alta de la última década.

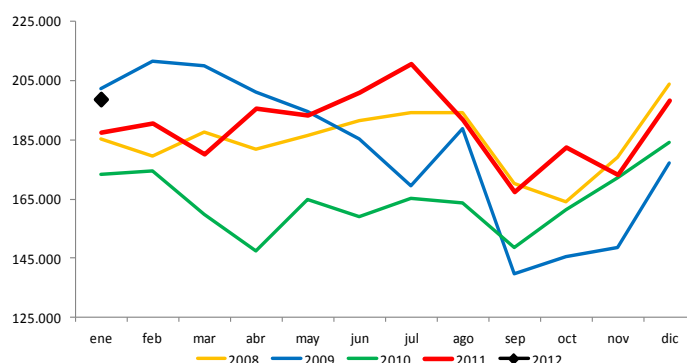
Expediciones kraftliner Brown europa (Tn.)



Los stocks actuales están siguiendo la tendencia habitual de final de año que se justifica por la disminución de actividad de las cartoneras en Navidad.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES. INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011

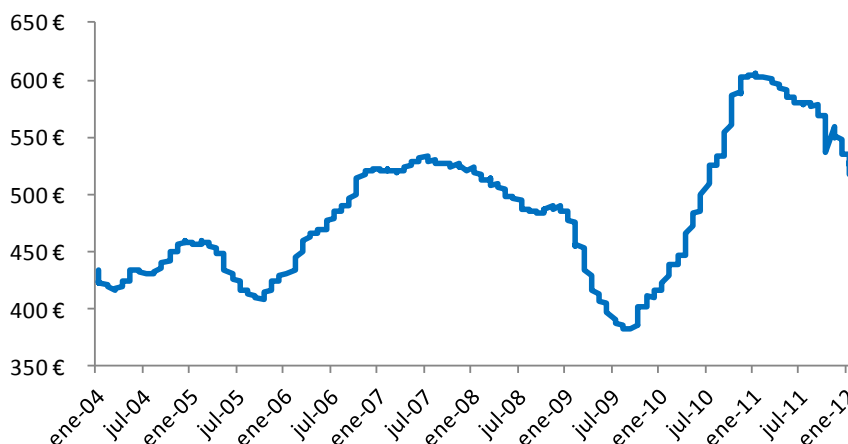
Stocks Kraftliner Brown Europac (Tn)



El precio medio de venta del papel kraftliner marrón según Foex ha aumentado a lo largo del ejercicio en un 12,8% respecto al principio del ejercicio 2011 pero se ha debilitado un 8,5% respecto a finales del mes de junio, debido principalmente a las mayores exportaciones de EEUU a Europa respecto a 2010, que han ejercido presión en el precio de venta. Las condiciones de mercado actuales han permitido anunciar subidas del precio de venta en el primer trimestre 2012 por parte de algunos productores europeos, entre los que se encuentra Europac.

El GAP existente con papel reciclado según FOEX se encontraría a finales del periodo en 87 euros por tonelada.

Evolución precio de venta de Papel Kraftliner FOEX (Eur/tn)



CARTÓN

La producción de cartón ondulado durante 2011 ha aumentado en España un 0,5% respecto al mismo periodo del año anterior, según AFCO. En Europa, el aumento de la producción es un 1,6% respecto al mismo periodo del año anterior, según FEFCO.

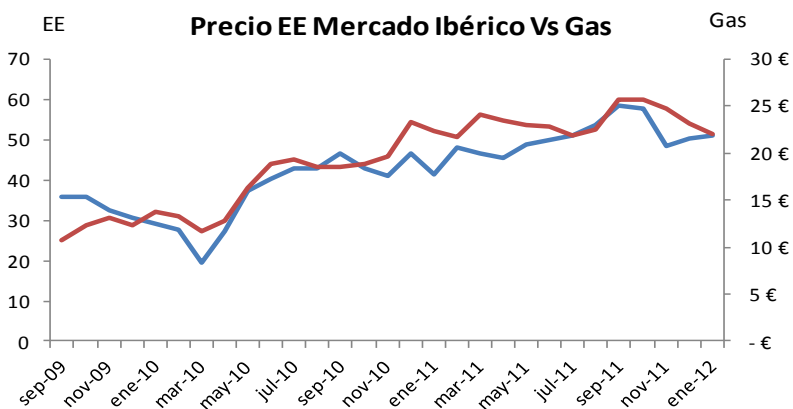
El volumen de ventas en euros de cartón ondulado en Europa, según FEFCO, habría aumentado un 11,8% respecto al mismo periodo del año anterior. Desglosando por países, en Francia esta cifra es un 11,1% superior y un 12,8% en Alemania, mientras que las ventas en metros cuadrados han experimentado una mejoría del 1,3% en Alemania y del 2,4% en Francia. El aumento del precio de

venta habría sido del 10,1% respecto al mismo periodo del 2010, reflejando así la progresiva implantación de la subida del precio de su principal materia prima, el papel.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

ENERGÍA

La evolución de los precios del petróleo (+15% respecto al cierre del 2010) y el debilitamiento del euro frente al dólar (-3,2%) está provocando subidas en los precios de energía eléctrica.



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

3. COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

Gestión global de residuos

	2011	2010	% var.
Toneladas procesadas	185.132	139.262	32,9%
Ventas consolidadas (Mil. €)	6.058	2.875	110,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	29.831	17.619	69,3%
EBITDA (Mil.€)	1.834	1.694	8,3%

El aumento de las toneladas procesadas en Europac Recicla junto con el volumen procedente de las adquisiciones de los activos de Recicla Valladolid, Figueira (RECICOM) y Destrucción Confidencial han contribuido a un crecimiento del 32,9% en las toneladas procesadas, generando un EBITDA superior al del año anterior en un 8,3%.

Papel Kraftliner

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	350.000	350.000	0,0%
Producción (Tn)	316.432	345.943	-8,5%
Ventas (Tn)	321.073	340.718	-5,8%
Ventas consolidadas (Mil. €)	148.721	148.289	0,3%
Ventas Agregadas (Mil €)	196.755	199.954	-1,6%
EBITDA (Mil.€)	43.549	52.145	-16,5%

El EBITDA del año 2011 alcanza lo 43,5 millones de euros, un 16,5% inferior al año 2010.

Se ha obtenido una menor producción respecto al año pasado debido a la parada de mantenimiento del mes de abril.

Se produce un incremento de los precios de venta que no ha podido compensar el aumento en el precio de las materias primas y la reducción de volumen, con lo que el margen EBITDA ha disminuido en 4 puntos respecto al año anterior.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Papel Reciclado Total

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	600.000	560.000	7,1%
Producción (Tn)	499.555	521.889	-4,3%
Ventas (Tn)	489.617	522.172	-6,2%
Ventas consolidadas (Mil. €)	158.306	139.000	13,9%
Ventas Agregadas (Mil. €)	225.845	199.714	13,1%
EBITDA (Mil.€)	21.385	14.327	49,3%

Papel Reciclado España

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn)	285.937	286.334	-0,1%
Ventas (Tn)	278.711	290.100	-3,9%
Ventas consolidadas (Mil. €)	88.267	75.004	17,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	132.524	111.593	18,8%
EBITDA (Mil.€)	14.608	9.563	52,8%

Papel Reciclado Francia , EPR

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	280.000	240.000	16,7%
Producción (Tn)	213.618	235.556	-9,3%
Ventas (Tn)	210.907	232.072	-9,1%
Ventas consolidadas (Mil. €)	70.039	63.996	9,4%
Ventas Agregadas (Mil. €)	93.321	88.121	5,9%
EBITDA (Mil.€)	6.777	4.764	42,2%

El EBITDA se ha incrementado en un 49,3% respecto al 2010, debido a la consolidación de las subidas de precios de venta anunciadas en 2011 y 2010 y a la mejora del mix de venta tanto en la calidad de los productos como en su coste logístico.

Durante el segundo semestre se ha producido un deslizamiento de los márgenes como consecuencia de la reducción de los precios de venta y de materias primas. Comparado con el año anterior el margen EBITDA sobre ventas mejora en un 2,3%.

Hay que destacar el aumento de la capacidad de producción en 40.000 TPA en Rouen después de la parada realizada en el mes de mayo cuyo arranque ha sido muy positivo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Energía

	2011	2010	% var.
Capacidad de Prod. MW Total	153	153	0,0%
Producción MWh	1.131.113	939.548	20,4%
Ventas consolidadas (Mil. €)	104.043	76.658	35,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	137.132	106.024	29,3%
EBITDA (Mil.€)	34.982	25.787	35,7%

* Puesta en marcha en marzo ciclo combinado de Dueñas (a pleno rendimiento desde julio de 2010) y de Viana en julio (a pleno rendimiento desde noviembre de 2010)

A pesar del fuerte incremento de los costes de las materias primas energéticas y debido a la evolución de los precios de venta de energía eléctrica y térmica, los márgenes se han mantenido estables durante 2011.

El Ebitda acumulado ha sido superior en un 35,7% respecto al mismo periodo del año anterior debido fundamentalmente a la puesta en funcionamiento de los ciclos combinados de Dueñas y Viana. Es el primer año con la aportación completa de los 153 MW instalados en 2010.

El peso del negocio de energía en el grupo ha aumentado hasta el 31% del EBITDA.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Cartón Total

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	306.340	249.191	22,9%
Ventas Agregadas (Mil. €)	332.539	267.733	24,2%
EBITDA (Mil.€)	11.702	14.898	-21,5%

Cartón España

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	51.798	47.479	9,1%
Ventas Agregadas (Mil. €)	62.743	55.307	13,4%
EBITDA (Mil.€)	-213	612	-

Cartón Portugal

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	101.838	91.213	11,6%
Ventas Agregadas (Mil. €)	108.603	99.099	9,6%
EBITDA (Mil.€)	9.664	11.200	-13,7%

Cartón Francia

	2011	2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	152.705	110.499	38,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	161.193	113.327	42,2%
EBITDA (Mil.€)	2.251	3.086	-27,1%

Se ha incorporado Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) desde el 1 de enero de 2011.

En este periodo se confirma el progresivo aumento del precio de venta junto con un aumento de volúmenes de venta, lo que ha permitido una recuperación de los márgenes en el último trimestre del año.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Ventas Agregadas negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	196.755	199.954	-1,6%	0	0	-	0	0	-	196.755	199.954	-1,6%
Papel Reciclado	0	0	-	132.524	111.593	18,8%	93.321	88.121	5,9%	225.845	199.714	13,1%
Gestión G. Residuos	24.214	17.308	39,9%	5.616	311	1.703,6%	0	0	-	29.831	17.619	69,3%
Energía	84.962	64.591	31,5%	52.170	41.434	25,9%	0	0	-	137.132	106.024	29,3%
Cartón	108.603	99.099	9,6%	62.743	55.307	13,4%	161.193	113.327	42,2%	332.539	267.733	24,2%
Estructura	9.752	6.981	39,7%	17.015	8.834	92,6%	9	0	-	26.776	15.815	69,3%
VENTAS AGREGADAS	424.285	387.932	9,4%	270.068	217.479	24,2%	254.524	201.448	26,3%	948.877	806.859	17,6%

Ventas Consolidadas negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidada:		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	148.721	148.289	0,3%	0	0	-	0	0	-	148.721	148.289	0,3%
Papel Reciclado	0	0	-	88.267	75.004	17,7%	70.039	63.996	9,4%	158.306	139.000	13,9%
Gestión G. Residuos	4.638	2.718	70,7%	1.420	158	801,5%	0	0	-	6.058	2.875	110,7%
Energía	62.325	45.674	36,5%	41.718	30.985	34,6%	0	0	-	104.043	76.658	35,7%
Cartón	101.838	91.213	11,6%	51.798	47.479	9,1%	152.705	110.499	38,2%	306.340	249.191	22,9%
VENTAS CONSOLIDADAS	317.523	287.894	10,3%	183.202	153.625	19,3%	222.743	174.495	27,7%	723.468	616.013	17,4%

Ebitda por negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	43.549	52.145	-16,5%	0	0	-	0	0	-	43.549	52.145	-16,5%
Papel Reciclado	0	0	-	14.608	9.563	52,8%	6.777	4.764	42,2%	21.385	14.327	49,3%
Gestión G. Residuos	1.570	1.613	-2,6%	264	81	224,4%	0	0	-	1.834	1.694	8,3%
Energía	22.475	14.370	56,4%	12.507	11.417	9,5%	0	0	-	34.982	25.787	35,7%
Cartón	9.664	11.200	-13,7%	-213	612	-	2.251	3.086	-27,1%	11.702	14.898	-21,5%
Estructura	-4.901	-5.090	-3,7%	613	-4.722	-	-3.405	0	-	-7.693	-9.813	-21,6%
EBITDA RECURRENTE	72.356	74.237	-2,5%	27.779	16.951	-	5.623	7.850	-28,4%	105.759	99.038	6,8%
Aj. IAS, consol. y otros										13.869	-3.784	-
EBITDA CONSOLIDADO										119.628	95.254	25,6%

Ebit por negocio/país comparativo 2011/2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebit		
	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.	2011	2010	% var.
Papel Kraft	33.731	42.727	-21,1%	0	0	-	0	0	-	33.731	42.727	-21,1%
Papel Reciclado	0	0	-	3.777	-1.145	-	890	-525	-	4.667	-1.671	-
Gestión G. Residuos	1.069	1.059	1,0%	143	72	98,8%	0	0	-	1.212	1.131	7,2%
Energía	15.560	9.981	55,9%	9.741	10.814	-9,9%	0	0	-	25.301	20.794	21,7%
Cartón	3.780	4.879	-22,5%	-3.379	-2.535	33,3%	-1.331	399	-	-930	2.744	-
Estructura	-5.078	-5.382	-5,7%	-48	-6.321	-99,2%	-3.712	0	-	-8.838	-11.704	-24,5%
EBIT RECURRENTE	49.062	53.263	-7,9%	10.235	884	1.057,2%	-4.153	-126	-	55.143	54.021	2,1%
Aj. IAS, consol. y otros										17.530	743	-
EBIT CONSOLIDADO										72.673	54.764	32,7%

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

4. Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas

(expresada en miles de euros)

	31/12/2011	31/12/2010	Var%
Importe neto de la cifra de negocio	723.468	616.013	17,44%
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.339	3.974	-15,98%
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	6.726	7.536	-10,75%
Aprovisionamientos	(379.584)	(290.296)	30,76%
Otros ingresos de explotación	8.009	5.166	55,04%
Gastos de personal	(96.868)	(90.355)	7,21%
Otros gastos de explotación	(167.385)	(164.054)	1,93%
Amortización	(46.955)	(40.512)	15,90%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	8.044	7.013	14,71%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(1.928)	280	-
Otros resultados	15.807	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	72.673	54.764	32,70%
Ingresos financieros	2.283	323	606,25%
Gastos financieros	(24.269)	(20.481)	18,49%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	178	412	-56,88%
Diferencias de cambio	(61)	(57)	7,31%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(8)	-
RESULTADO FINANCIERO	(21.869)	(19.811)	10,43%
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	231	194	19,17%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	51.035	35.147	45,17%
Impuesto sobre beneficios	(9.770)	(8.898)	9,80%
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	41.265	26.249	57,16%
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	41.265	26.249	57,16%
Resultado atribuido a la entidad dominante	41.253	26.420	56,43%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(12)	(171)	-93,68%
EBITDA	119.628	95.254	25,56%

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Balance consolidado

(expresado en miles de euros)

ACTIVO	31/12/2011	31/12/2010	Var%
ACTIVO NO CORRIENTE	831.291	828.810	0,3%
Inmovilizado intangible	99.469	99.331	0,1%
- Fondo de comercio	87.692	87.692	0,0%
- Otros activos intangibles	11.777	11.638	1,2%
Inmovilizado material	679.836	677.012	0,4%
Inversiones inmobiliarias	885	4.114	-78,5%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	961	767	25,4%
Activos financieros no corrientes	4.518	3.135	-19,7%
Activos por impuestos diferidos	43.957	42.747	2,8%
Otros activos no corrientes	1.665	1.705	115,0%
ACTIVO CORRIENTE	242.063	243.135	-0,4%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	560	-	-
Existencias	77.063	77.547	-0,6%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.352	55.464	-5,6%
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	36.556	42.199	-16,4%
- Otros deudores	15.797	13.265	28,8%
- Activos por impuesto corriente	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	3.078	2.744	12,2%
Otros activos corrientes	-	-	-
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	109.010	107.382	1,5%
TOTAL ACTIVO	1.073.355	1.071.946	0,1%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2011	31/12/2010	Var%
PATRIMONIO NETO	321.033	287.016	11,9%
FONDOS PROPIOS	324.751	294.498	10,3%
Capital	173.120	173.120	0,0%
Prima de Emision	-	0	-100,0%
Reservas	115.175	100.025	15,1%
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(4.797)	(5.068)	-5,4%
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	41.253	26.420	56,1%
Menos: Dividendos a cuenta	-	-	-
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	(3.915)	(7.740)	-49,4%
Operaciones de cobertura	(3.915)	(7.740)	-49,4%
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	320.836	286.758	11,9%
Intereses minoritarios	197	258	-23,8%
PASIVOS NO CORRIENTES	392.305	442.324	-17,7%
Subvenciones	3.841	1.795	113,9%
Provisiones no corrientes	12.077	13.232	-8,7%
Pasivos financieros no corrientes	314.561	376.054	-23,3%
- Deudas con entidades financieras	291.432	328.885	-19,7%
- Otros pasivos financieros	23.129	47.169	-51,0%
Pasivos por impuestos diferidos	61.826	51.243	20,7%
PASIVOS CORRIENTES	360.017	342.606	16,7%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones corrientes	6.239	8.795	-29,1%
Pasivos financieros corrientes	150.020	137.106	45,7%
- Deudas con entidades financieras	113.013	83.251	130,0%
- Otros pasivos financieros	37.007	53.854	-31,3%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	203.758	196.705	3,6%
- Proveedores	154.646	153.959	0,4%
- Otros acreedores	48.744	34.867	39,8%
- Pasivos por impuestos corrientes	368	7.879	-95,3%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.073.355	1.071.946	0,1%

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

El Grupo Europac ha cerrado el ejercicio 2011 con una cifra de **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 119,6 millones de euros, un 25,6% superior al año anterior, el cual incluye el impacto positivo de 15,8 millones de euros en consecuencia de reconocer el badwill originado por la incorporación de Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) con efecto a 1 de enero de 2011.

Las **variaciones en el perímetro de consolidación** en 2011 respecto a 2010 son producidas, fundamentalmente, por la incorporación al grupo de la unidad de Europac Cartonnerie Val de Seine que consolida por el método de integración global al 100% desde el 1 de enero de 2011, y en menor medida por la incorporación de las unidades Europac Recicla Figueira y Europac Recicla Destrucción Confidencial, desde octubre y noviembre de 2011, respectivamente.

El **Importe neto de la cifra de negocio** a 31 de diciembre de 2011 alcanza los 723,5 millones de euros (+17,4% respecto a 2010). Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación del grupo mencionadas anteriormente han impactado positivamente en la cifra de negocio. Sin estas incorporaciones el aumento en las ventas hubiera sido del 14,1%.

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** asciende a 3,3 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 30,8%, hasta los 379,5 millones de euros. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación los aprovisionamientos habrían aumentado un 25,2% respecto a 2010.

Los **Gastos de personal** ascienden a 96,8 millones de euros lo que supone un aumento del 7,2% respecto al mismo periodo del año anterior. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de Val de Seine. Sin tener en cuenta la los cambios de perímetro de consolidación los gastos de personal habrían aumentado un 1,0%.

Otros gastos de explotación ascienden hasta 167,4 millones de euros, un 2,0% superior al año anterior. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación, esta partida habría disminuido un 0,7%.

La **Dotación a la amortización** aumenta un 15,9% hasta los 46,9 millones de euros por el efecto del inicio de la amortización de inversiones concluidas en el segundo semestre de 2010 y por el efecto de la amortización sobre los activos de ECVdS. Sin cambio de perímetro el aumento del gasto de amortización sería de un 13,6%.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** aumenta un 14,7% hasta 8,0 millones de euros, fundamentalmente por un aumento de la actividad y el aumento de producción de energía con el consecuente incremento en la emisión de CO₂ utilizado en el periodo.

Otros resultados ascienden a 15,8 millones de euros como consecuencia de haber registrado el impacto neto del badwill originado por reconocer a valor razonable los activos y pasivos incorporados por la adquisición de ECVdS netos del efecto fiscal correspondiente a dicha revalorización.

El **Resultado Financiero** ha sido de -21,9 millones de euros un 10,4% superior al año anterior, debido fundamentalmente al repunte generalizado de los spreads en las líneas de circulante, a pesar de la disminución del saldo medio de la deuda neta y de la reducción de los spreads del préstamo sindicado.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante asciende al final del ejercicio 2011 hasta los 41,3 millones de euros frente a los 26,4 millones del mismo periodo del año anterior, reflejando una importante mejora de resultados.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Balance Consolidado (según NIIF)

El **Inmovilizado Material** aumenta en 2,8 millones respecto al cierre de 2010 hasta los 691,6 millones de euros debido a las inversiones realizadas, a la incorporación de los activos de Val de Seine netos de la dotación a la amortización del inmovilizado material del ejercicio. La dotación a la amortización del inmovilizado material en estos doce meses ha ascendido a 45,4 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos** aumentan un 2,8% debido fundamentalmente al reflejo del impacto fiscal de los resultados obtenidos en el período del 2011.

Los **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar** disminuyen un 5,6%.

La partida **Existencias** disminuye un 0,6% respecto al cierre de 2010.

El **Patrimonio neto** aumenta un 11,9% respecto a diciembre de 2010, fundamentalmente por el impacto de los resultados del ejercicio de 41,3 millones de euros, a pesar de los dividendos repartidos (10,4 millones).

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 11,3% al final del año 2011, fundamentalmente debido a la disminución de los pasivos financieros no corrientes:

Subvenciones aumentan en 2,0 millones de euros respecto al cierre 2010 hasta los 3,8 millones, por el aumento de los derechos de CO₂ asignados gratuitamente para el ejercicio 2011 y otras subvenciones recibidas.

Pasivos financieros no corrientes, disminuyen un 11,4%, por la disminución de las deudas con entidades de crédito y de otros pasivos financieros a largo plazo.

Pasivos por impuestos diferidos incrementan en 10,6 millones de euros, respecto al cierre del ejercicio anterior fundamentalmente por el efecto impositivo de la revalorización de activos de ECVdS.

Los **Pasivos corrientes** aumentan 5,1%, hasta los 360,0 millones de euros, debido principalmente al aumento de los **Pasivos financieros corrientes** en 9,4% hasta los 150,0 millones de euros, a pesar de la disminución de los **Otros pasivos financieros** en 16,8 millones de euros. Esta disminución refleja el pago realizado al Grupo Mondi de 19,1 millones de euros por la adquisición de las sociedades ECA y ECS.

La **deuda neta consolidada** asciende 295,4 millones de euros, disminuyendo un 3,1% respecto al cierre de 2010.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac, siguiendo su estricta política de gestión de riesgos, ha cerrado el ejercicio con una tasa de siniestralidad del 0,14%.

Información sobre acciones propias (de acuerdo con el artículo 148 del LSC)

	Nº Títulos	Valor nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Adquisiciones en 2011	968.519	1.937	1,1%	3.336
Enajenaciones en 2011	1.026.522	2.053	1,2%	3.841
Saldo a 31.12.2011	613.684	1.227	0,7%	1.969

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Política y gestión de riesgos financieros

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, la contratación de instrumentos derivados.

La contratación de instrumentos derivados se limita a la cobertura del riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo.

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 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.

Para un mayor desglose sobre la política de gestión de riesgos véase la Nota 25 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2011.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

5. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2011

- 03/01/2011 Toma de control de la fábrica de cartón ECVdS adquirida en Francia.
- 04/01/2011 Admisión a cotización de las nuevas acciones.
- 05/01/2011 Contratación efectiva de las nuevas acciones .
- 14/01/2011 Liberación de las garantías comprometidas ante la administración portuguesa .
- 21/01/2011 Anuncio del aumento del precio del papel reciclado en 60€ por tonelada.
- 01/03/2011 Información sobre los resultados del segundo semestre de 2010.
- 01/03/2011 Difusión de la Presentación a los Analistas de Resultados 2010.
- 01/03/2011 Resultados 2010: Europac aumenta el Ebitda un 172% tras superar los 95 Mill€ .
- 01/03/2011 Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2010.
- 07/03/2011 Reparto de dividendo con cargo al resultado del ejercicio 2010 .
- 31/03/2011 Adquisición por la autocartera de EUROPA&C y venta a Banca March de 953.558 acciones con objeto de dar cumplimiento, en su debido momento, al PAAD.
- 03/05/2011 Información sobre los resultados del primer trimestre de 2011.
- 04/05/2011 Presentación a Analistas de los resultados obtenidos el primer trimestre de 2011.
- 06/05/2011 Ceses y Nombramientos: Comisión de Auditoría .
- 06/05/2011 Convocatoria y Orden del día de la Junta General de Accionistas.
- 16/05/2011 Anuncio de subida del precio del papel reciclado en 50 Euros por tonelada en España y Portugal.
- 20/05/2011 Anuncio de subida de precio del papel kraftliner en 50€ por tonelada.
- 07/06/2011 Junta General de Accionistas 2011 .
- 07/06/2011 Acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas.
- 07/06/2011 Acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas relativo a la Ampliación de capital con cargo a reservas.
- 07/06/2011 Presentación de la Junta General de Accionistas 2011 de la compañía .
- 04/07/2011 Reparto de dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2010
- 28/07/2011 Información sobre los resultados del primer semestre del 2011
- 28/07/2011 Presentación analistas 1S2011

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

- 28/07/2011 Nombramiento en el Consejo de Administración
- 18/10/2011 Anuncio de la adquisición de RECICOM y Entorno Ecológico
- 27/10/2011 Información sobre resultados del tercer trimestre 2011
- 27/10/2011 Presentación analistas 3T2011
- 27/10/2011 Dimisión de miembro del Consejo de Administración

6. Hechos Relevantes posteriores al cierre

- 26/01/2012 Anuncio de subida de precio de papel Reciclado en 100 euros por tonelada
- 07/02/2012 Anuncio de subida de precio de papel kraftliner en 60 euros por tonelada
- 16/02/2012 Firma de un nuevo acuerdo de financiación por 253M€

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011**

Todos los miembros del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. declaran, de acuerdo con el artículo 229 de la LSC, que no incurren en ninguna de las situaciones de conflicto de interés y que en caso de incurrir en el futuro actuarán de acuerdo con las directrices especificadas en dicho artículo

En Alcobendas, a 29 de Febrero de 2012

El Consejo de Administración:

Jose Miguel Isidro Rincón

Enrique Isidro Rincón

CARTERA INDUSTRIAL REA. S.L.
Antonio Gonzalez-Adalid

Fátima Barros

Jorge Requejo Liberal

Juan Jordano Perez

Fernando Isidro Rincón

Vicente Guilarte Gutierrez

TRES AZUL, S.L.
Fernando Padrón Estarriol

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2011

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2011

C.I.F.: A34158824

Denominación social: PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

MODELO DE INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

Para una mejor comprensión del modelo y posterior elaboración del mismo, es necesario leer las instrucciones que para su cumplimentación figuran al final del presente informe.

A - ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:

Fecha de última modificación	Capital Social (euros)	Número de acciones	Número de derechos de voto
21/12/2010	173.120.248,00	86.560.124	85.946.440

Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

NO

A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos(*)	% sobre el total de derechos de voto
HARPALUS, S.L.	34.402.641	0	40,028
DON ANGEL FERNANDEZ GONZALEZ	5.534.950	0	6,440
EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.	3.086.861	1.243.311	5,038

Nombre o denominación social del titular indirecto de la	A través de: Nombre o denominación social del titular	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
--	---	-------------------------------------	--------------------------------------

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	A través de: Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
BESTINVER GESTION SGIIC, SA	BESTINVER BOLSA FIM	3.770.255	4,390

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:

Nombre o denominación social del accionista	Fecha de la operación	Descripción de la operación
BESTINVER GESTION SGIIC, SA	07/06/2011	Se ha descendido del 3% del capital Social

A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	16.404	0	0,019
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	130.000	0	0,151
CARTERA INDUSTRIAL REA SA	6.019.580	0	7,004
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	96.847	13.276	0,128
DON JORGE REQUEJO LIBERAL	44.625	23.591	0,079
DON JUAN JORDANO PEREZ	8.670	0	0,010
DOÑA MARIA DE FATIMA HENRIQUES DA SILVA BARROS BERTOLDI	1.250	0	0,001
TRES AZUL, S.L.	126	0	0,000
DON VICENTE GUILARTE GUTIERREZ	13.643	12.498	0,030

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	A través de: Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	A través de: Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
DON JORGE REQUEJO LIBERAL	INMACULADA GARCIA-ABRIL DEL CAMPO	23.591	0,027
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	DOÑA ANA CARMEN PINEDO CALVO	13.276	0,015
DON VICENTE GUILARTE GUTIERREZ	DOÑA FELISA HERRERO PINILLA	12.498	0,014

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración	7,371
--	-------

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Nº de derechos de opción directo	Nº de derechos de opción indirecto	Nº de acciones equivalentes	% sobre el total de derechos de voto
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	0	0	88.020	0,000
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	0	0	82.152	0,000
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	0	0	58.680	0,000

A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

NO

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

NO

En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

NO APLICA

A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:

NO

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad:

A fecha de cierre del ejercicio:

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
613.684	0	7,710

(*) A través de:

Total	0
-------	---

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:

Fecha de comunicación	Total de acciones directas adquiridas	Total de acciones indirectas adquiridas	% total sobre capital social

Fecha de comunicación	Total de acciones directas adquiridas	Total de acciones indirectas adquiridas	% total sobre capital social
31/03/2011	956.858	0	1,104

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (miles de euros)	233.555
---	---------

A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.

En el punto 7o del orden del día de la Junta de 7 de Junio de 2011 se acordó:

Autorización al Consejo de Administración de conformidad con lo previsto en el artículo 146 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad. Dejar sin efecto la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 29 de junio de 2010.

Autorizar al Consejo de Administración, con facultad de sustitución, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 146 y concordantes de la LSC y demás normativa aplicable, a la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, con los siguientes límites:

- a) El número máximo de acciones a adquirir no rebasará el límite legal establecido del 10% del capital social de Papeles y Cartones de Europa SA.
- b) Las adquisiciones no podrán realizarse a un precio inferior al valor nominal de las acciones propias adquiridas ni superior al 120% de su valor de cotización de las mismas en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición. Las modalidades de adquisición podrán consistir tanto en compraventa, como en permuta, o cualquier otra modalidad de negocio a título oneroso, según las circunstancias lo aconsejen.

Para la efectiva ejecución del presente acuerdo y cumplimiento de los límites legales establecidos, la totalidad o parte de las acciones adquiridas conforme a la presente autorización podrán ser enajenadas, mantenidas en autocartera, o amortizadas.

La presente autorización se concede, entre otras, con objeto de que las acciones adquiridas por la Sociedad o sus filiales puedan destinarse, en todo o en parte, a su entrega a los administradores, directivos o empleados de la Sociedad o de su Grupo cuando exista un derecho reconocido directamente o del que puedan ser titulares al amparo de sistemas retributivos debidamente aprobados, haciéndose constar expresamente la finalidad de esta autorización a los efectos previstos en el Art. 146.1 de la LSC.

Y para todo ello se autoriza al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, con facultad de sustitución, tan ampliamente como fuera necesario, a solicitar cuantas autorizaciones y adoptar cuantos acuerdos fueran convenientes para dar cumplimiento a la normativa vigente, ejecución y buen fin al presente acuerdo.

La duración de la presente autorización será de dieciocho (18) meses contados a partir de la fecha de la celebración de la Junta General de Accionistas y cubre todas las operaciones de autocartera que se efectúen dentro de dicho plazo, así como las correspondientes dotaciones a reservas si procediera con sujeción a lo previsto en el presente acuerdo y en la normativa aplicable.

En el desarrollo de estas operaciones se procederá, además, al cumplimiento de las normas que sobre la materia se contienen en el Reglamento Interno de Conducta de Papeles y Cartones de Europa SA.

La presente autorización dejará sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 29 de junio de 2010.

A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social. Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal	0
---	---

Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria	0
---	---

Indique si existen restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

NO

A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 6/2007.

NO

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

B - ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

B.1 Consejo de Administración

B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	15
Número mínimo de consejeros	5

B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	--	PRESIDENTE	27/02/2007	01/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	--	CONSEJERO DELEGADO	13/05/2005	29/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
CARTERA INDUSTRIAL REA SA	ANTONIO GONZALEZ-ADALID GARCIA-ZOZAYA	CONSEJERO	27/06/2008	27/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	--	CONSEJERO	04/12/2006	07/06/2011	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JORGE REQUEJO LIBERAL	--	CONSEJERO	09/12/2003	25/05/2009	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JUAN JORDANO PEREZ	--	CONSEJERO	12/06/2000	01/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DOÑA MARIA DE FATIMA HENRIQUES DA SILVA BARROS BERTOLDI	--	CONSEJERO	28/07/2011	28/07/2011	COOPTACIÓN
TRES AZUL, S.L.	FERNANDO PADRON ESTARRIOL	CONSEJERO	17/07/2006	07/06/2011	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON VICENTE GUILARTE GUTIERREZ	--	CONSEJERO	25/05/1998	27/06/2008	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros	9
----------------------------	---

Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:

Nombre o denominación social del consejero	Condición consejero en el	Fecha de baja
--	---------------------------	---------------

Nombre o denominación social del consejero	Condición consejero en el momento de cese	Fecha de baja
EUROPAC RECICLA S.A.	EJECUTIVO	28/07/2011
DON FRANCISCO JAVIER SORIANO AROSA	DOMINICAL	27/10/2011

B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	Presidente del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	CONSEJERO DELEGADO
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	Asesor de asuntos financieros
TRES AZUL, S.L.	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	Responsable de desarrollo

Número total de consejeros ejecutivos	4
% total del consejo	44,444

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
CARTERA INDUSTRIAL REA SA	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	CARTERA INDUSTRIAL REA SA

Número total de consejeros dominicales	1
% total del Consejo	11,111

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre o denominación del consejero
DON JORGE REQUEJO LIBERAL
Perfil
Registrador de la Propiedad de Valladolid

Nombre o denominación del consejero
DON JUAN JORDANO PEREZ
Perfil
Director General de EULEN

Nombre o denominación del consejero
DOÑA MARIA DE FATIMA HENRIQUES DA SILVA BARROS BERTOLDI
Perfil
Rectora y profesora asociada School of Business Economics Universidade Católica Portuguesa (Lisboa).

Nombre o denominación del consejero
DON VICENTE GUILARTE GUTIERREZ
Perfil
Catedrático de derecho civil (Universidad de Valladolid)

Número total de consejeros independientes	4
% total del consejo	44,444

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:

B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital.

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido.

NO

B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

SI

Nombre del consejero

DON FRANCISCO JAVIER SORIANO AROSA

Motivo del cese

Por motivos personales comunicados en Consejo de Administración de Papeles y Cartones de Europa SA.

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

Nombre o denominación social consejero

DON ENRIQUE ISIDRO RINCON

Breve descripción

Se ha delegado en el Sr. Consejero Delegado, entre otras, las siguientes facultades: Representar a la Sociedad ante el Estado, Provincia o Municipio, Comunidades Autónomas y Entidades y particulares de todo orden; Otorgar actos y negocios jurídicos, unilaterales y bilaterales; Practicar segregaciones, agrupaciones y divisiones de fincas; Participar en la Constitución de otras Sociedades o bien adquirir acciones o participaciones de las ya constituidas y aceptar cargos en ellas. Representar a la Sociedad en aquellas otras Sociedades de las que la poderdante sea administradora única, actuando y ostentando dicho cargo en su nombre; Nombrar y separar el personal; Transacciones bancarias y financieras; Ejercitar cuantas acciones, excepciones y recursos, ante los Tribunales y Administraciones.

B.1.7 Identifique, en su caso, a los miembros del consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	RENOVA GENERACIÓN DE ENERGÍAS RENOVABLES. SL	Miembro del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC CARTAO OVAR. S.A.	Presidente del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC CARTONNERIE ATLANTIQUE S.A.S.	Presidente

Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC CARTONNERIE DE ROUEN S.A.S.	Miembro del Cte.Estrategico y Dtor.Gener
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC CARTONNERIE SAVOIE. S.A.S	Presidente
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC EMBALAGEM. SA	Presidente del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC KRAFT VIANA. S.A.	Administrador
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA	Consejero/Director General delegado
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC PORTUGAL. SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPACOES SOCIAIS. S.A.	Administrador único
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC RECICLA LISBOA. SA	Presidente del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	EUROPAC RECICLA PORTO. S.A.	Presidente del Consejo de Administración
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	LEPE- EMPRESA PORTUGUESA DE EMBALAGENS S.A.	Administrador
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	NORFOREST. S.L.	Administrador único
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	PORTUCEL ESPAÑA. S.A.	Administrador único
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	SULPAC - EMPRESA PRODUTORA DE EMBALAGENS DE CARTÃO. S.A.	Presidente del Consejo de Administración
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	RENOVA GENERACIÓN DE ENERGÍAS RENOVABLES. SL	Presidente del Consejo de Administración
DON JUAN JORDANO PEREZ	LEPE- EMPRESA PORTUGUESA DE EMBALAGENS S.A.	Presidente del Consejo de Administración

B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

SI

Explicación de las reglas
De conformidad con el Artículo 21 del Reglamento del Consejo (apartado 3), los Consejeros no podrán desempeñar, por sí o por persona interpuesta, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de Europac y su grupo de sociedades, ni tampoco presar a favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento. Los Consejeros no podrán formar parte de más de tres (3) órganos de administración de sociedades cotizadas.

B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

La política de inversiones y financiación	SI
La definición de la estructura del grupo de sociedades	SI
La política de gobierno corporativo	SI
La política de responsabilidad social corporativa	NO
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	SI
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	NO
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	SI
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites	SI

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:

a) En la sociedad objeto del presente informe:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	359
Retribucion Variable	0

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Dietas	82
Atenciones Estatutarias	876
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	1.024

Total	2.341
-------	-------

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	1
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	0
Retribucion Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0

Total	0
-------	---

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantias constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	1.916	0
Externos Dominicales	165	0
Externos Independientes	225	0
Otros Externos	35	0
Total	2.341	0

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	2.341
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	0,0

B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

Nombre o denominación social	Cargo
DON CARLOS LARRIBA ARIÑO	DIRECTOR DIVISIÓN CARTÓN
DON FERNANDO ARANGUREN GONZALEZ-TARRIO	DIRECTOR DE RECURSOS

Nombre o denominación social	Cargo
DON JESÚS MONTOLIÚ FAYÁS	DIRECTOR DIVISIÓN PAPEL

Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	1.015
---	-------

B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

Número de beneficiarios	0
-------------------------	---

	Consejo de Administración	Junta General
Órgano que autoriza las cláusulas	NO	NO

¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?	NO
---	----

B.1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias
<p>Para describir el proceso de establecimiento de la remuneración de los Consejeros es preciso diferenciar entre los distintos sistemas de retribución previstos por los Estatutos (extracto).</p> <p>ARTICULO 30o Poder de representación. Número, nombramiento, cese y clases de Consejeros. Retribución del Consejo de Administración</p> <p>(...)</p> <p>3. Existirán dos tipos de Consejeros. Los que estén vinculados profesionalmente y de forma permanente a la gestión ordinaria de la Sociedad (Consejeros ejecutivos) y los que a su condición de Consejeros no se añade dicho tipo de relación profesional con la Sociedad (Consejeros no ejecutivos).</p> <p>4. El Consejo de Administración distribuirá una dieta por asistencia a cada miembro sobre la base de los gastos soportados por cada uno de ellos en relación con las funciones asumidas dentro del Consejo, correspondiendo a la Junta General de Accionistas la determinación de dicha retribución para cada ejercicio social.</p> <p>Complementariamente, la Junta General de Accionistas, al aprobar anualmente las cuentas sociales, atribuirá al Consejo de Administración una participación del 4% de las ganancias de la Sociedad, si bien dicha cantidad sólo podrá ser detrída de los beneficios líquidos de la Sociedad en el ejercicio y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal, haberse reconocido a los accionistas el dividendo mínimo establecido en la legislación en vigor, y hallarse cubiertas cualesquiera otras atenciones prioritarias legalmente previstas, pudiendo el Consejo de Administración por acuerdo de la mayoría de sus miembros al formular las cuentas, renunciar en todo o en parte a esta remuneración. Asimismo, corresponderá al Consejo de Administración distribuir discrecional y anualmente entre sus miembros la cantidad indicada atendiendo a las funciones asumidas por cada uno de ellos en el seno del Consejo de Administración.</p> <p>Sin perjuicio de las retribuciones referidas en los dos apartados anteriores, la Junta General de Accionistas determinará</p>

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias	
<p>para cada ejercicio social una cantidad como retribución del Consejo de Administración para que éste discrecionalmente la distribuya entre sus miembros sobre la base de las funciones específicas que cada uno de ellos desempeñe en el seno de Consejo.</p> <p>Al margen de todo lo anterior, los consejeros y la alta dirección podrán ser remunerados adicionalmente con la entrega de acciones de la sociedad, derechos de opción sobre acciones o de otros valores que den derecho a la obtención de acciones o mediante sistemas retributivos referenciados al valor de cotización de las acciones. La aplicación de dichos sistemas deberá ser acordada por la Junta General, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada Consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración del sistema que se acuerde y cuantas otras condiciones se prevean en la ley y se estimen oportunas.</p> <p>Las retribuciones previstas en los apartados precedentes, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, serán compatibles con cualesquiera otras percepciones profesionales o laborales, sueldos, indemnizaciones, compensaciones de cualquier clase o derechos que pudieran corresponder a los Consejeros por la prestación de otros servicios o trabajos a la Sociedad, distintos de los propios de su condición de Consejeros.</p> <p>A su vez el Artículo 13 del Reglamento del Consejo dispone en su apartado j) lo siguiente:</p> <p>Remuneraciones</p> <p>j) Propuesta de retribución de los Consejeros, de conformidad con el régimen de retribución establecido en los Estatutos Sociales y el modo en el que se vinculen con la Sociedad los Consejeros con funciones ejecutivas. Sus propuestas de retribución de los consejeros independientes deberán estar destinadas a retribuir su dedicación, cualificación y la responsabilidad que el cargo exige, teniendo en cuenta que no habrá de ser excesiva con el fin de no comprometer su independencia. Asimismo, la Comisión deberá informar con carácter previo cualquier acuerdo o propuesta del Consejo de Administración sobre retribución de administradores y directivos referenciada al valor de las acciones de la Sociedad o de las participadas o consistente en la entrega de acciones de la Sociedad o de las participadas o la atribución de derechos de opción sobre las mismas. Las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad, deberá tomar en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados. En el caso de las remuneraciones de tipo variable, las políticas retributivas deberán incorporar las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.</p>	

Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones.

A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.	NO
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	NO

B.1.15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

SI

Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen	SI
Conceptos retributivos de carácter variable	NO

Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.	NO
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos	NO

B.1.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:

SI

Cuestiones sobre las que se pronuncia la política de retribuciones
<p>El Consejo de 3 de mayo de 2011 aprobó con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros en 2010 que determinaba su intención de continuar aplicando la misma política de retribución de años anteriores y que viene explicada a lo largo de este informe. El Consejo de Administración tiene intención de someter a aprobación el mismo informe con respecto al ejercicio 2011.</p> <p>Durante 2011, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones desarrolló un debate sobre los criterios de reparto interno de las distintas partidas de la retribución global entre los administradores. En este sentido, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha valorando destinar la participación en ganancias exclusivamente a los consejeros ejecutivos con la finalidad de potenciar su compromiso con la Sociedad e incentivar el mejor desempeño de sus funciones y por otro lado, con objeto de preservar la independencia de aquellos consejeros que tienen dicho carácter. Esta propuesta tendrá que equilibrarse con una remuneración adecuada por la dedicación y responsabilidad asumidas por cada uno de los consejeros y acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño o actividad.</p>

Papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones
La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se encuentra puntualmente informada de la política de retribuciones que Papeles y Cartones de Europa SA pretende aplicar y realiza recomendaciones sobre la política y su aplicación.

¿Ha utilizado asesoramiento externo?	
--------------------------------------	--

Identidad de los consultores externos

B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	HARPALUS, S.L.	PRESIDENTE

Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero vinculado
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN
Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado
HARPALUS, S.L.
Descripción relación
ACCIONISTA MINORITARIO

Nombre o denominación social del consejero vinculado
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON
Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado
HARPALUS, S.L.
Descripción relación
ACCIONISTA MINORITARIO

Nombre o denominación social del consejero vinculado
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN
Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado
HARPALUS, S.L.
Descripción relación
ACCIONISTA MINORITARIO

B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

SI

Descripción de modificaciones
<p>La Junta General de 7 de Junio de 2011 acordó modificar el Reglamento del Consejo de Administración de Papeles y Cartones de Europa, S.A., habida cuenta de la entrada en vigor del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, a fin de sustituir las referencias existentes en el mismo a la Ley de Sociedades Anónimas y adaptar las mismas al nuevo Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.</p> <p>Del mismo modo, el Reglamento se modificó con la finalidad de incorporar al Reglamento del Consejo las nuevas competencias del Comité de Auditoría y Control reguladas en la Ley 12/2010 de 30 de junio que modifica la Ley de Auditoría de Cuentas y la Ley del Mercado de Valores, así como en la Ley de Economía Sostenible, publicada el 5 de marzo de 2011.</p> <p>En consecuencia, se modificaron los siguientes artículos del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad: 12o La Comisión de Auditoría; 17o Facultades de información y asesoramiento; 20o Deber de confidencialidad del Consejero; 23o Información no pública.</p>

B.1.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

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 de Capital (artículos 209 y siguientes), 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 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.

El Reglamento del Consejo dispone:

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 incurso 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.

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

Los consejeros estarán obligados a dimitir en los casos previstos en el artículo 16o del Reglamento del Consejo antes reproducido.

B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

NO

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración

SI

Explicación de las reglas
El Art. 19 del Reglamento del Consejo prevé entre los deberes de los consejeros, independientemente de su tipología, la obligación de instar la reunión de los órganos sociales a que pertenezca cuando así lo considere oportuno en función del interés social, proponiendo los puntos de Orden del Día que considere adecuados.

B.1.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

NO

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Descripción del acuerdo :

De acuerdo con el Art. 35o de los Estatutos: El Consejo se entenderá válidamente constituido sin necesidad de previa convocatoria en el supuesto de que, hallándose presentes o representados todos los componentes del mismo, decidieran éstos por unanimidad celebrar la reunión aceptando el orden del día.

Fuera del supuesto referido en el párrafo anterior, el Consejo se entenderá válidamente constituido cuando, debidamente convocado, concurran a la reunión, presentes o representados, dos tercios de sus componentes. Todo Consejero, podrá otorgar su representación en otro Consejero, por escrito y con carácter especial para cada reunión.

El Art. 36o de los Estatutos establece que el Consejo deliberará sobre las cuestiones incluidas en el orden del día y también sobre todas aquellas que el Presidente determine o la mayoría de los miembros presentes o representados propongan, aunque no estuviesen incluidos en el mismo.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de

Quórum	%
--------	---

	66,66
--	-------

Tipo de mayoría	%
Mayoría absoluta de los Consejeros presentes o representados que concurran a la reunión	0

B.1.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

NO

B.1.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

SI

Materias en las que existe voto de calidad
El Artículo 9 del Reglamento del Consejo, en relación con el el Presidente del Consejo dispone que: 3. En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente será dirimente.

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

SI

Edad límite presidente	Edad límite consejero delegado	Edad límite consejero
65	65	65

B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

NO

Número máximo de años de mandato	0
----------------------------------	---

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación

Explicación de los motivos y de las iniciativas

Explicación de los motivos y de las iniciativas
<p>El Consejo de Administración de Papeles y Cartones de Europa cuenta desde julio 2011 con la presencia de una mujer de nacionalidad portuguesa y amplio prestigio, Doña Fatima Barros, y todo ello de acuerdo con la política establecida por el Consejo de Administración ya en 2007.</p> <p>En el ejercicio del 2007, el Consejo adoptó iniciativas dirigidas a corregir la discriminación de cualquier tipo. En concreto, el Consejo de Administración de 30 de marzo de 2007 aprobó la modificación del artículo 13 del Reglamento del Consejo con la finalidad de incorporar expresamente el principio de no discriminación de los candidatos por cualquier causa. El nuevo artículo establece que 'El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos.</p>

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

NO

Señale los principales procedimientos

B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.

El Artículo 14.5 del Reglamento del Consejo señala (extracto): 'La representación deberá conferirse a otro Consejero por escrito, telegrama, fax o correo electrónico y con carácter especial para cada Consejo, no pudiendo ostentar cada Consejero más de tres representaciones.'

B.1.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el consejo sin la asistencia de su Presidente:

Número de reuniones del consejo	6
Número de reuniones del consejo sin la asistencia del presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	21
Número de reuniones del comité de auditoría	7

Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	5
Número de reuniones de la comisión de nombramientos	0
Número de reuniones de la comisión de retribuciones	0

B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	0
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	0,000

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

NO

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.

Para evitar que las cuentas individuales y consolidadas formuladas por el Consejo de administración se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría las cuentas son revisadas por los servicios del Grupo, así como por el Comité de Auditoría, órgano especializado en esta función. Este Comité sirve de cauce de comunicación ordinaria con el auditor externo.

Además dicho Comité de Auditoría celebra contactos periódicos con el Auditor de Cuentas, que permiten detectar y estudiar con antelación la posible existencia de diferencias de criterio.

B.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?

NO

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

Procedimiento de nombramiento y cese
<p>El Art. 10 del Reglamento del Consejo establece que el Secretario del Consejo de Administración podrá no ser Consejero. Este deberá proveer para el buen funcionamiento del Consejo ocupándose, muy especialmente, de prestar a los Consejeros el asesoramiento y la información necesarias, de conservar la documentación social, de reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones y de dar fe de los acuerdos del órgano. Asimismo, el artículo 13 de dicho Reglamento contempla, dentro de las funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la de informar el nombramiento o cese del Secretario del Consejo de Administración.</p>

¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	SI
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	SI

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

SI

Observaciones
<p>El Art. 10 del Reglamento del Consejo prevé expresamente entre los deberes del Secretario: 'El Secretario deberá velar de forma especial para que las actuaciones del Consejo de Administración (i) se ajusten a la letra y al espíritu de la normativa de aplicación, (ii) sean conformes con los Estatutos y Reglamentos y (iii) tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno.'</p>

B.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

La Comisión de Auditoría se reúne periódicamente con los auditores externos para garantizar la efectividad de su revisión y analizar las posibles situaciones que podrían suponer un riesgo para su independencia.

Además, la relación con el auditor externo cumple con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del sistema Financiero.

B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

SI

Auditor saliente	Auditor entrante

Auditor saliente	Auditor entrante
ANEFISA, S.L.	ERNST & YOUNG S.L.

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

NO

B.1.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:

SI

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	0	267	267
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	0,000	51,640	51,640

B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

NO

B.1.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	1	1

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	5,9	5,9

B.1.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI

Detalle del procedimiento
<p>El Reglamento del Consejo de Administración dispone: Artículo 17. Facultades de información y asesoramiento¹. Los Consejeros, cuando así lo exija el desempeño de sus funciones, tendrán las más amplias facultades para informarse sobre cualquier asunto de la Sociedad, disponiendo al respecto de cuantos documentos, registros, antecedentes o cualquier otro elemento que precisen. Las solicitudes de información se dirigirán al Presidente y serán atendidas por el Secretario del Consejo de Administración, quien le facilitará la información directamente, o le indicará los interlocutores apropiados dentro de la Sociedad y, en general, establecerá las medidas necesarias para dar plena satisfacción al derecho de información del Consejero.² Cualquier Consejero, por razón del ejercicio de las funciones concretas que se le haya podido encomendar a título individual o en el marco de alguna de las Comisiones del Consejo, podrá solicitar del Presidente la contratación con cargo a la Sociedad, de asesores legales, contables, técnicos, financieros, comerciales o de cualquier otra índole que considere necesarios, con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones y siempre que se trate de problemas concretos de cierto relieve y complejidad que justifiquen dicho asesoramiento. El Presidente, en función de las circunstancias del caso concreto, podrá denegar o autorizar la propuesta mediante comunicación dirigida a través del Secretario de Consejo, quién en caso de ser autorizada instrumentará la contratación del experto. El Presidente podrá también elevar la propuesta al Consejo de Administración, el cual podrá negar su aprobación a la financiación del asesoramiento con base en la innecesariedad del mismo para el desempeño de las funciones encomendadas, por su cuantía desproporcionada en relación con la importancia del asunto, o cuando considere que la asistencia técnica pueda ser prestada adecuadamente por personal de la propia Sociedad.</p>

B.1.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

SI

Detalle del procedimiento
<p>Los artículos 34o de los Estatutos y 14o del Reglamento del Consejo establecen que las reuniones del Consejo de Administración serán habitualmente convocadas con un plazo de antelación mínimo de cinco (5) Días al que se fije la reunión del Consejo, salvo que por razones de urgencia a juicio del Presidente no sea posible respetar dicho plazo de cinco días. Los miembros del consejo de Administración reciben toda la documentación pertinente en la fecha de la convocatoria. Así mismo, el artículo 17o antes citado del Reglamento del Consejo confiere amplias facultades de información a los consejeros.</p>

B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

SI

Explique las reglas
<p>El Art. 17 del Reglamento del Consejo establece que Si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 213 de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejero deberá informar de este hecho al Consejo en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad. Además, de acuerdo con lo previsto en el Art. 16 del Reglamento del Consejo, los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión, entre otros, en los siguientes casos: Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley, los Estatutos y el presente Reglamento; 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.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.</p>

B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

NO

Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

NO

Decisión tomada	Explicación razonada

B.2 Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Nombre	Cargo	Tipología
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	PRESIDENTE	EJECUTIVO

Nombre	Cargo	Tipología
CARTERA INDUSTRIAL REA SA	VOCAL	DOMINICAL
DON ENRIQUE ISIDRO RINCON	VOCAL	EJECUTIVO
DON JUAN JORDANO PEREZ	VOCAL	INDEPENDIENTE

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	VOCAL	EJECUTIVO
DON JUAN JORDANO PEREZ	VOCAL	INDEPENDIENTE
DON VICENTE GUILARTE GUTIERREZ	VOCAL	INDEPENDIENTE

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON JORGE REQUEJO LIBERAL	PRESIDENTE	INDEPENDIENTE
CARTERA INDUSTRIAL REA SA	VOCAL	DOMINICAL
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	VOCAL	EJECUTIVO
DON JUAN JORDANO PEREZ	VOCAL	INDEPENDIENTE

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.

Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables	SI
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	SI
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes	SI
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa	SI

Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	SI
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones	SI
Asegurar la independencia del auditor externo	SI
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren	SI

B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

El Artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración (La Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Otras Comisiones y Consejos Asesores) regula la organización y funcionamiento de este órgano, disponiendo que:

Artículo 13. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Otras Comisiones y Consejos Asesores

1. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por, al menos, tres Consejeros, según se determine por el órgano de administración en cada momento, en su mayoría externos, nombrados por el Consejo, correspondiendo al Consejo la designación de entre sus miembros, del Presidente, pudiendo asistir a sus sesiones, en su caso, la persona responsable de la ejecución de la política de retribuciones en la Sociedad o cualquier otro miembro de su personal que la Comisión considere conveniente. Actuará como Secretario de la Comisión uno de sus consejeros miembro de la misma, el Secretario del Consejo de Administración, el Vicesecretario o el Letrado Asesor del mismo órgano, según determine el Consejo de Administración, quien levantará acta de los acuerdos adoptados.

2. Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, corresponderá a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el estudio, emisión de informes y elaboración de propuestas para el Consejo de Administración, sobre las siguientes materias:

Nombramientos:

a) Criterios a seguir para la composición y estructura del Consejo, así como para la selección de candidatos para integrar el Consejo, debiendo informar siempre con carácter previo a la designación de un Consejero por cooptación o a la elevación de cualquier propuesta a la Junta General sobre nombramiento o cese de cualquiera de los Consejeros. El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos.

b) En relación con el nombramiento o reelección de Consejeros, proponer a los consejeros independientes e informar sobre el nombramiento de los restantes consejeros. Cualquier consejero podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considera idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejeros.

c) Examinará, valorará y organizará la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo.

d) Informará sobre el Nombramiento o cese del Secretario.

e) Informará al Consejo de la composición del Consejo y de la diversidad de la relación de la tipología y carácter de cada uno de los Consejeros.

f) Consultará al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente para tratar de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

g) Propuesta de nombramiento de los altos directivos de la Sociedad así como la fijación de sus condiciones de contratación y retribución.

h) Posición de la Sociedad respecto del nombramiento y cese de miembros de los órganos de administración de

las participadas.

i) Supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo respecto a asuntos de su competencia.

Remuneraciones

j) Propuesta de retribución de los Consejeros, de conformidad con el régimen de retribución establecido en los Estatutos Sociales y el modo en el que se vinculen con la Sociedad los Consejeros con funciones ejecutivas. Sus propuestas de retribución de los consejeros independientes deberán estar destinadas a retribuir su dedicación, cualificación y la responsabilidad que el cargo exige, teniendo en cuenta que no habrá de ser excesiva con el fin de no comprometer su independencia. Asimismo, la Comisión deberá informar con carácter previo cualquier acuerdo o propuesta del Consejo de Administración sobre retribución de administradores y directivos referenciada al valor de las acciones de la Sociedad o de las participadas o consistente en la entrega de acciones de la Sociedad o de las participadas o la atribución de derechos de opción sobre las mismas. Las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad, deberá tomar en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados. En el caso de las remuneraciones de tipo variable, las políticas retributivas deberán incorporar las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

k) Supervisión de la política de retribuciones e incentivos de la Alta Dirección de la Sociedad y evaluación de los criterios de la política de formación, promoción y selección del personal directivo de la Sociedad.

3. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones y en todo caso, supervisará la información sobre las retribuciones del Consejo de Administración.

4. El Consejo de Administración podrá crear otras Comisiones distintas de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estableciendo su composición, funciones y organización. Podrá también crear Consejos Asesores integrados por terceros expertos cuando lo consideren conveniente para el mejor cumplimiento de sus funciones.

Denominación comisión

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Breve descripción

COMISION EJECUTIVA O DELEGADA

El Consejo de Administración aprobó en su reunión de 12 de Junio de 2000 la creación de una Comisión Ejecutiva.

Se delegó de forma permanente a la referida comisión ejecutiva la facultad de dirigir y administrar los negocios sociales, atendiendo a la gestión de los mismos de manera constante estableciendo a este fin las normas de gobierno y el régimen de administración y funcionamiento de la sociedad, firmando cuantos documentos sean precisos y llevando a cabo, en definitiva, cuantos actos o trámites sean necesarios a tales efectos.

El artículo 11 del Reglamento del Consejo de Administración (Delegación de Facultades. La Comisión Ejecutiva) dispone que:

2. La Comisión Ejecutiva estará compuesta por entre tres y cinco Consejeros nombrados por el Consejo de Administración. Actuará como Presidente de la Comisión el Presidente del Consejo de Administración y desempeñará su secretaría uno de los Consejeros miembro de la misma, el Secretario del Consejo de Administración, el Vicesecretario o el Letrado Asesor de dicho órgano, según determine el Consejo de Administración.

3. La Comisión Ejecutiva ejercerá las competencias delegadas por el Consejo de Administración en relación con la gestión, administración y representación ordinarias de la Sociedad conforme a los mismos principios de actuación establecidos en los Estatutos y en el presente Reglamento en relación con el Consejo de Administración.

Sin perjuicio de la autonomía de decisión de la Comisión Ejecutiva respecto de las facultades delegadas, siendo sus acuerdos plenamente válidos y eficaces sin necesidad de ratificación alguna por el Consejo, en aquellos supuestos en los que, a juicio del Presidente, las circunstancias así lo aconsejen, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva se someterán a ratificación del Consejo, aplicándose el mismo régimen respecto de aquellas materias en las que el Consejo haya delegado su estudio en la Comisión pero reservándose el Consejo la decisión última al respecto, supuesto este último en el que la Comisión Ejecutiva se limitará a elevar la

correspondiente propuesta al Consejo.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

COMISION DE AUDITORIA

El Artículo 40 bis de los Estatutos de EUROPAC - Comisión de Auditoria- regula la organización y funcionamiento de este órgano, disponiendo que:

En el seno del Consejo de Administración se formará la Comisión de Auditoria, que estará formada por un mínimo de tres y un máximo de siete Consejeros nombrados por el Consejo de Administración.

La Comisión tendrá mayoría de consejeros no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración. El Presidente de la Comisión de la Comisión de Auditoria será elegido por el Consejo de Administración de entre los Consejeros no ejecutivos a los que se refiere el párrafo anterior y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.

La Comisión de Auditoria contará asimismo con su Secretario, que podrá ser el Secretario del Consejo de Administración o cualquier otra persona, sea o no, consejero, designada para el cargo por el Consejo de Administración.

Sin perjuicio de aquellas otras que pueda establecer el Consejo de Administración, las competencias del la Comisión de Auditoria de acuerdo con el art 12 del Reglamento del Consejo serán las siguientes:

- a) Informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos así como sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y la revocación o renovación de su nombramiento.
- c) Supervisar los trabajos de la auditoría interna de la Sociedad, conocer del plan de trabajo de dicha auditoría interna, de las incidencias que se presenten en el desarrollo de este y del informe de actividades que se deriven de los anteriores trabajos.
- d) En relación con los sistemas de información y control interno: (i) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables; (ii) revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente; (iii) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; (iv) proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; (v) proponer el presupuesto de ese servicio; (vi) recibir información periódica sobre sus actividades; (vii) verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes; (viii) establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa y (ix) discutir con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- e) Establecer una política de control y gestión de riesgos que habrá de identificar al menos: (i) los distintos tipos de riesgos, (ii) la fijación del nivel de riesgo que la Sociedad considere aceptable, (iii) las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados en el caso de que llegaran a materializarse y (iv) los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera del balance.
- f) Conocer del proceso de información financiera. Entre otros, supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
- g) Mantener las relaciones con los auditores externos y a tal efecto:
 - Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación;
 - Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones;
- h) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto, (i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido, (ii) Que se asegure que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, (iii) los límites a

la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores, (iv) la Comisión deberá recibir anualmente de los auditores de cuentas externos la confirmación escrita de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a ésta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores o sociedades, o por las personas o entidades vinculados a éstos, y (v) la Comisión deberá emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia de los auditores. Dicho informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior;

-En caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado. En el caso de grupos, favorezca que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

i) Velar para que las transacciones entre la Sociedad y las participadas, y de las mismas con Consejeros y accionistas con participaciones significativas se realicen en condiciones de mercado y con respeto al principio de paridad de trato, controlando cualquier conflicto de interés que pueda producirse en operaciones vinculadas.

j) Supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo respecto a asuntos de su competencia.

k) En el supuesto en el que existan reservas o salvedades del Consejo de Administración en las Cuantías Anuales, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:

B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

La regulación referente a las Comisiones puede consultarse a través de la web de Papeles y Cartones de Europa SA: www.europac.es, a través del Reglamento del Consejo que se encuentra colgado en dicha página web.

Denominación comisión

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

Breve descripción

La regulación referente a las Comisiones puede consultarse a través de la web de Papeles y Cartones de Europa: www.europac.es, a través del Reglamento del Consejo que se encuentra colgado en dicha página web.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

La regulación referente a las Comisiones puede consultarse a través de la web de Papeles y Cartones de Europa SA: www.europac.es, a través del Reglamento del Consejo que se encuentra colgado en dicha página web. Las modificaciones a la regulación de esta Comisión vienen explicadas en el punto B.1.18.

B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

NO

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva
La comisión ejecutiva está formada por 4 miembros, existiendo una paridad de consejeros ejecutivos sobre los consejeros externos lo cual viene motivado por las funciones de este órgano.

C - OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

NO

C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
HARPALUS, S.L.	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	ACCIONARIAL	Dividendos y otros beneficios distribuidos	3.847.579
DON ANGEL FERNANDEZ GONZALEZ	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	ACCIONARIAL	Dividendos y otros beneficios distribuidos	521.830
EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	ACCIONARIAL	Dividendos y otros beneficios distribuidos	382.301
BESTINVER BOLSA FIM	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	ACCIONARIAL	Dividendos y otros beneficios distribuidos	453.561

C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
DON ENRIQUE ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Prestación de servicios	83
DON FERNANDO ARANGUREN GONZALEZ-TARRIO	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	intereses préstamo empleado	Ingresos financieros	12
DON FERNANDO ARANGUREN GONZALEZ-TARRIO	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Préstamo empleado	Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	300
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Garantías y avales prestados	105
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Arrendamientos	598
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Prestación de servicios	115
DON FERNANDO ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Recepción de servicios	106
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Arrendamientos	27
DON JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.	Contractual	Recepción de servicios	34

C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

Denominación social de la entidad de su grupo
 CARTONAJES SANTANDER, S.L.

Importe (miles de euros)

37

Breve descripción de la operación

DIVIDENDOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTAO OVAR, S.A.

Importe (miles de euros)
316

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE ATLANTIQUE S.A.S.

Importe (miles de euros)
30

Breve descripción de la operación
INGRESOS FINANCIEROS POR GARANTIAS CORPORATIVAS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE ATLANTIQUE S.A.S.

Importe (miles de euros)
1557

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE DE ROUEN S.A.S.

Importe (miles de euros)
3786

Breve descripción de la operación
ACUERDOS DE FINANCIACIÓN CONCEDIDOS (PTMO.)

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE DE ROUEN S.A.S.

Importe (miles de euros)
87

Breve descripción de la operación
INTERESES DEVENGADOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE DE ROUEN S.A.S.

Importe (miles de euros)
25

Breve descripción de la operación
VENTA INMO INTANG/MATERIAL

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE DE ROUEN S.A.S.

Importe (miles de euros)
1180

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE SAVOIE, S.A.S

Importe (miles de euros)
30

Breve descripción de la operación
INTERESES FINANCIEROS POR GARANTIAS CORPORATIVAS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE SAVOIE, S.A.S

Importe (miles de euros)
1158

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC CARTONNERIE SAVOIE, S.A.S

Importe (miles de euros)
75

Breve descripción de la operación
VENTA INMO INTANG/MATERIAL

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC DISTRIBUIÇÃO DA MADEIRA, LDA

Importe (miles de euros)
32

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC EMBALAGEM, SA

Importe (miles de euros)
1260

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC EMBALAGEM, SA

Importe (miles de euros)
1

Breve descripción de la operación
INTERESES FINANCIEROS POR GARANTIAS CORPORATIVAS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC ENERGIA VIANA S.A.

Importe (miles de euros)
4208

Breve descripción de la operación
VENTA INMO INTANG/MATERIAL

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC ENERGIA VIANA S.A.

Importe (miles de euros)
1031

Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC INTEGRA SA

Importe (miles de euros)

13

Breve descripción de la operación

INTERESES DEVENGADOS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC INTEGRA SA

Importe (miles de euros)

2

Breve descripción de la operación

PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC INTEGRA SA

Importe (miles de euros)

149

Breve descripción de la operación

ACUERDOS DE FINANCIACIÓN CONCEDIDOS (PTMO.)

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC KRAFT VIANA, S.A.

Importe (miles de euros)

5180

Breve descripción de la operación

ACUERDOS DE FINANCIACIÓN OBTENIDOS (PTMO.)

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC KRAFT VIANA, S.A.

Importe (miles de euros)

27

Breve descripción de la operación

INTERESES FINANCIEROS POR GARANTIAS CORPORATIVAS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC KRAFT VIANA, S.A.

Importe (miles de euros)

732

Breve descripción de la operación

GASTOS FINANCIEROS (INT./DCTO P.P.P.)

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC KRAFT VIANA, S.A.

Importe (miles de euros)

3267

Breve descripción de la operación

PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC LÓGISTICA LDA

Importe (miles de euros)

16

Breve descripción de la operación

PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA

Importe (miles de euros)
115
Breve descripción de la operación
INTERESES FINANCIEROS POR GARANTIAS CORPORATIVAS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA
Importe (miles de euros)
1093
Breve descripción de la operación
INTERESES DEVENGADOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA
Importe (miles de euros)
244
Breve descripción de la operación
VENTA INMO INTANG/MATERIAL

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA
Importe (miles de euros)
28864
Breve descripción de la operación
ACUERDOS DE FINANCIACIÓN CONCEDIDOS (PTMO.)

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PAPETERIE DE ROUEN SA
Importe (miles de euros)
3165
Breve descripción de la operación
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PORTUGAL, SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
Importe (miles de euros)
23
Breve descripción de la operación
GASTOS FINANCIEROS (INT./DCTO P.P.P.)

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PORTUGAL, SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
Importe (miles de euros)
24120
Breve descripción de la operación
DIVIDENDOS

Denominación social de la entidad de su grupo
EUROPAC PORTUGAL, SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
Importe (miles de euros)
717
Breve descripción de la operación
INTERESES DEVENGADOS

Denominación social de la entidad de su grupo

EUROPAC PORTUGAL, SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
 Importe (miles de euros)
 7334
 Breve descripción de la operación
 PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
 EUROPAC PORTUGAL, SOCIEDADES GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
 Importe (miles de euros)
 300
 Breve descripción de la operación
 ACUERDOS DE FINANCIACIÓN CONCEDIDOS (PTMO.)

Denominación social de la entidad de su grupo
 EUROPAC RECICLA LISBOA, SA
 Importe (miles de euros)
 23
 Breve descripción de la operación
 INTERESES DEVENGADOS

Denominación social de la entidad de su grupo
 EUROPAC RECICLA LISBOA, SA
 Importe (miles de euros)
 160
 Breve descripción de la operación
 PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Denominación social de la entidad de su grupo
 EUROPAC RECICLA PORTO, S.A.
 Importe (miles de euros)
 139
 Breve descripción de la operación
 PRESTACIÓN DE SERVICIOS

C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

NO

C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

El Artículo 7o del Reglamento Interno de Conducta (RIC) refundido en su última versión de 30.03.2006 regula los conflictos de interés:

7o. Operaciones entre Partes Vinculadas y Conflictos de interés

7.1 Operaciones Vinculadas.- Cuando proceda por ser parte vinculada, los Destinatarios darán información cuantificada de las operaciones realizadas con la sociedad hasta su extinción. La información versará sobre el tipo y la naturaleza de las operaciones efectuadas, su cuantificación, el beneficio o pérdida que cada tipo de operación haya devengado para la entidad, política de precios empleada, condiciones y plazos de pago, detalles de garantías otorgadas y recibidas y las partes vinculadas que han intervenido en ellas, así como cualquier otro aspecto de las operaciones que permita una adecuada interpretación de la transacción efectuada, pudiendo agregarse la información cuando se trate de partidas de contenido similar.

7.2 Conflictos de interés.- Sin perjuicio de cualquier otra obligación legal, se considera conflicto de interés la realización de operaciones de cualquier clase que puedan afectar a la independencia de los destinatarios frente a PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. o las Sociedades de su Grupo.

7.3 Los Destinatarios comunicarán al Secretario del Consejo, las posibles Operaciones Vinculadas o conflictos de interés por realización de análogo o complementario género de actividad que la que constituye el objeto social de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.. A los efectos de los conflictos de interés, los administradores de EUROPAC informarán al Secretario del Consejo: (i) sobre la participación que tuvieran en el capital de cualquier sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., (ii) sobre los cargos o las funciones que ejerzan en cada una de dichas sociedades y (iii) de la realización por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social. Adicionalmente, los administradores informarán de cualquier operación que realicen o que realice una persona interpuesta con PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. o con una sociedad del mismo grupo, siempre que se trate de operaciones ajenas al tráfico ordinario de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. o que no se realicen en condiciones normales de mercado.

La información a que se refiere el apartado 7.1. y este apartado 7.2. deberá mantenerse actualizada. Por ello, los Destinatarios deberán notificar al Secretario del Consejo cualquier incidencia que pudiera suponer un conflicto de interés inmediatamente después de que tuvieran conocimiento de tal incidencia.

Se procederá al archivo de las comunicaciones, notificaciones y cualquier otra actuación relacionada con las obligaciones contenidas en el presente Reglamento. El contenido de dicho archivo tendrá carácter estrictamente confidencial.

7.4 En todo caso, la persona afectada se abstendrá de participar en las decisión afectadas por el Conflicto de interés y se advertirá a quien haya de tomar la decisión pertinente.

7.5 El conflicto será resuelto por el Consejo de Administración.

Asimismo, el Artículo 21o del Reglamento del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. dispone que:

1. Sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento Interno de Conducta (RIC), los Consejeros de la Sociedad, en cumplimiento del deber de lealtad, tendrán obligación de informar al Consejo a través de su Secretario, de cualquier situación de conflicto de intereses con la Sociedad y su grupo de empresas, antes de que ocurra o tan pronto como tengan conocimiento de su existencia, con obligación de dimisión inmediata en caso de que por la persistencia y entidad del conflicto u presencia en el consejo sea contraria a los intereses de la Sociedad.

2. Asimismo, los Consejeros se abstendrán de votar en los asuntos en que tengan un interés que, de forma directa o indirecta a través de persona vinculada, entre en colisión con el interés de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de tales asuntos. Las votaciones del Consejo o de la Comisión en cuestión sobre estas materias podrán ser secretas si así lo solicita cualquiera de sus miembros.

3. Los Consejeros no podrán desempeñar, por si o por persona interpuesta, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. y su grupo de sociedades, ni tampoco prestar a favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento.

4.4. Los deberes de lealtad del Consejero en sus distintos aspectos contemplados en éste y otros artículos de presente Reglamento, abarcan, igualmente, las actividades realizadas por sus personas vinculadas, entendiendo por tales: (i) su cónyuge o cualquier persona unida al consejero por una relación de afectividad análoga a la conyugal, conforme a la legislación nacional ; (ii) los hijos que tenga a su cargo; (iii) aquellos otros parientes que convivan con el consejero o estén a su cargo, (iv) cualquier persona jurídica o cualquier negocio jurídico fiduciario en el que el consejero ocupe un cargo directivo o estén encargadas de su gestión o que esté directa o indirectamente controlado por el consejero o que se haya creado para su beneficio o cuyos intereses económicos sean en gran medida equivalentes a los del consejero y (v) las personas interpuestas entendiendo por tales aquellas que, en nombre propio, realicen operaciones relevantes a efectos de este Reglamento por cuenta del consejero (presumiéndose esta última condición en aquellas personas a quienes el consejero deje total o parcialmente cubierto de los riesgos inherentes a las transacciones efectuadas).

Además, el Artículo 22o del Reglamento del Consejo de Administración establece que ningún Consejero podrá hacer uso con carácter personal o para personas vinculadas al mismo de los activos de la Sociedad o de las participadas, ni tampoco valerse de su posición en ellas para obtener una ventaja patrimonial a no ser que satisfaga la adecuada contraprestación. La dispensa de ésta exigirá el informe previo de la Comisión de Auditoría. Si la ventaja es recibida en su condición de socio, deberá respetarse el principio de paridad de trato de los accionistas.

El Consejo de Administración incluirá en el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo un resumen de las operaciones o

transacciones realizadas por la Sociedad con sus Consejeros y accionistas significativos, especificándose el volumen global de las operaciones y la naturaleza de las mismas.

C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

NO

Identifique a las sociedades filiales que cotizan:

D - SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

Esta cuestión se encuentra detallada en la correspondiente Nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., así como en el informe relativo al art. 61 bis de la Ley de Mercado de Valores adjunto a este IAGC

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo,

NO

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

SI

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Nombre de la comisión u órgano

Comisión de Auditoría

Descripción de funciones

Comisión de Auditoría Responsable de la supervisión de los riesgos de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración. Es informada del desarrollo del Sistema de Gestión de Riesgos.

Nombre de la comisión u órgano

Comisión de Riesgos

Descripción de funciones

Comisión de riesgos Son los máximos responsables de gestionar los riesgos y controles en el ámbito de su competencia y desarrollar los planes de acción y seguimiento.

Nombre de la comisión u órgano

Comité de Dirección

Descripción de funciones

Comité de Dirección El Comité de Dirección de la Compañía, órgano formado por el Consejero Delegado y los directores de división de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., son los encargados de establecer y supervisar estos dispositivos de control. El Comité de Dirección debate cada caso concreto que revista relevancia, adoptando las medidas de contingencia procedentes y asumiendo funciones de control del asunto.

D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.

Los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a la sociedad y/o su grupo son responsabilidad de la dirección que corresponda que cuenta con los medios y con la colaboración de expertos en cada materia.

E - JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General

	NO	
	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria	0	0
Quórum exigido en 2ª convocatoria	0	0

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales.

NO

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.

E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

Los derechos que reconocen a los accionistas en relación con las Junta Generales son los mismos que los que establece la Ley de Sociedades de Capital.

E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

La convocatoria de la Junta General se realiza con tiempo suficiente (un mes de antelación) para permitir que los accionistas puedan solicitar y obtener información complementaria en relación con los puntos del Orden del Día o cursar instrucciones de voto.

Además, el Área de Accionistas que ofrece un servicio de atención personalizado a los accionistas de la Sociedad con ocasión de la convocatoria de una Junta General para aclarar todas sus dudas y atender sus peticiones.

E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General:

SI

Detalles las medidas

El Artículo 21o de los Estatutos dispone que actuará como Presidente de la Junta General el Presidente del Consejo de Administración o, en su defecto, el Vicepresidente, y en defecto de los anteriores, el Consejero presente con mayor antigüedad en el cargo, y en defecto de todos ellos, el accionista que la propia Junta designe a propuesta de la Mesa. La Junta General Ordinaria modificó en su reunión de 5 de junio de 2006 el Reglamento de la Junta aprobado el 9 de junio de 2004 con objeto de adecuarlo a la normativa de abuso de mercado. El Reglamento de la Junta contiene un conjunto detallado de medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General, puede consultarse en la página web del Grupo cuya dirección se indica en el apartado E.6. siguiente. El artículo 23o de los Estatutos prevé la emisión de votos por los accionistas por correo o mediante comunicación electrónica, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de la Junta General y en las normas complementarias y de desarrollo del Reglamento, que establezca el Consejo de Administración. Dicha posibilidad aun no ha sido implementada.

E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.

Con objeto de adaptar el Reglamento de la Junta a las últimas novedades legislativas, la Junta General de accionistas de 7 de Junio de 2011 acordó modificar los siguientes artículos del Reglamento de la Junta General: 6o (Facultad y obligación de convocar); 7o (Publicidad de la convocatoria); 8o (Página web corporativa: www.europac.es); 11o (Lugar de celebración).

E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
07/06/2011	53,496	12,295	0,000	0,000	65,791

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

La Junta General 7 de junio de 2011 aprobó por mayoría todos los acuerdos a que hacían referencia los siguientes puntos del orden del día:

1o. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión, individuales y consolidadas, y de la gestión del Consejo de Administración de la Compañía, todo ello correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010.

2o. Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2010.

3o. Retribución del Consejo de Administración.

4o. Reelección, nombramiento y ratificación, en su caso, de Consejeros:

4.1. Reelección de Don Fernando Isidro Rincón.

4.2. Reelección de Tres Azul S.L.

4.3. Mantenimiento de vocalía vacante en seno del Consejo.

4.4. Ampliación del órgano de administrador a 11 consejeros y nombramiento de EUROPAC Recicla, S.A.

5o. Modificación de los siguientes artículos de los Estatutos Sociales:

5.1. Para su adaptación a las últimas novedades legislativas: 5o (Capital), 8o (Derechos de los socios); 11o (Usufructo y prenda de acciones); 13o (De la emisión de obligaciones y otros valores); 15o (La Junta General: competencias, régimen y clases); 16o (Convocatoria, tiempo y lugar de celebración de la Junta General), 17o (Derecho de asistencia y representación), 40o Bis (Comisión de Auditoría) y 43o (Auditores de Cuentas).

5.2. Aclaración del objeto social concretando la actividad de recuperación que desarrolla la Compañía: 2o (Objeto Social).

6o. Modificación de los siguientes artículos del Reglamento de la Junta General de Accionistas para su adaptación a las últimas novedades legislativas: 6o (Facultad y obligación de convocar); 7o (Publicidad de la convocatoria); 8o (Página web corporativa); 11o (Lugar de celebración).

7o. Autorización al Consejo de Administración de conformidad con el artículo 146 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital para la adquisición de acciones propias. Dejar sin efecto la anterior autorización conferida por la Junta de 29 de junio de 2010.

8o. Aumentar, en su caso, el capital social con cargo a reservas, por asignación de hasta un máximo de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una conforme al artículo 303 de la Ley de Sociedades de Capital. Delegar en el Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, las facultades señaladas en el artículo 297.1(a) de la Ley de Sociedades de Capital.

9o. Delegación de facultades al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para que conforme a lo dispuesto en los artículos 297.1 (b) y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, pueda aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; dejar sin efecto la autorización de la Junta de 29 de junio de 2010.

10o. Delegación de facultades al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para emitir, una o varias veces, obligaciones, bonos y demás valores de renta fija simple o instrumentos de deuda de análoga naturaleza (incluyendo cédulas, pagarés o warrants), así como valores de renta fija convertibles y/o canjeables en acciones de la Sociedad; la fijación de los criterios para la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje; excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas; dejar sin efecto la autorización de la Junta de 29 de junio de 2010.

11o. Nombramiento de auditor de cuentas.

12o. Delegación de facultades, incluida la sustitución, para el pleno desarrollo y ejecución de los anteriores acuerdos y su interpretación, así como para su elevación a público en los más amplios términos.

13o. Votación, con carácter consultivo, del informe anual relativo a la tipología y remuneraciones de los consejeros.

14o. Aprobación, en su caso, del Acta de la Junta.

E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General.

SI

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	50
---	----

E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.

De acuerdo con el Artículo 17o de los Estatutos - Derecho de asistencia y representación- lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por alguna de las entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la normativa vigente. Las referidas tarjetas de asistencia podrán ser utilizadas por los accionistas como documentos de otorgamiento de representación para la Junta de que se trate.

Con la finalidad de asegurar el ejercicio del voto, el Reglamento de la Junta prevé que para el caso de falta de delegación en persona concreta, se entenderá otorgada la delegación en el Presidente del Consejo de Administración de la Compañía o de quien le sustituyere en la presidencia de la Junta General, o, indistintamente, a favor de la persona que designe el Consejo de Administración comunicándolo con antelación en el anuncio oficial de la convocatoria.

E.11 Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

NO

E.12 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.

La dirección de la página web de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. es www.europac.es.

Existe, entre otros, un acceso directo a los contenidos de gobierno corporativo denominado 'Información para accionistas e inversores' desde el que se despliega un índice que sigue la estructura de la Orden ECO/3722/2003, existiendo además un mapa Web desde el cual se puede acceder a cualquier apartado de la misma.

F - GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno. En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A.9, B.1.22, B.1.23 y E.1, E.2

Cumple

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:

- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
- b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.

Ver epígrafes: C.4 y C.7

No Aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:

- a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Cumple

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:

- a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
- b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafe: E.8

Cumple

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

Ver epígrafe: E.4

Cumple

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

Cumple

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:

- a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:
 - i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
 - ii) La política de inversiones y financiación;
 - iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades; iv) La política de gobierno corporativo;
 - v) La política de responsabilidad social corporativa;
 - vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
 - vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
 - viii) La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

b) Las siguientes decisiones :

- i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14

ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14

iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;

v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

c) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas").

Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, precisa en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

1ª. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;

2ª. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;

3ª. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.

Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

Cumple Parcialmente

La contratación, cese y/o evaluación del desempeño de los altos directivos no es tratada en el consejo de administración sino a nivel de consejero delegado y comisión ejecutiva por razones de flexibilidad en la gestión

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

Cumple

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.14

Cumple

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

No Aplicable

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2º Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3, A.2 y A.3

Explique

Existe mayor presencia de consejeros externos independientes que de consejeros externos dominicales.

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Cumple

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

Cumple

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;

b) La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3

Explique

El Consejo adoptó durante el ejercicio 2007 iniciativas dirigidas a corregir la discriminación de cualquier tipo. En concreto, el Consejo de Administración de 30 de marzo de 2007 aprobó la modificación del artículo 13 del Reglamento del Consejo, a los fines de incorporar expresamente el principio de no discriminación de los candidatos por cualquier causa. El nuevo artículo establece que El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha recomendado tener en cuenta las candidatas propuestas por cierta institución cuando surja una vacante como consejero independiente.

En la línea marcada por la reforma del Reglamento del Consejo en 2007, en 2011 se nombró a una Consejera Externa

Independiente.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B.1.21

No Aplicable

18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- a) Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- b) Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- c) Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.34

Cumple

19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B.1.29

Cumple

20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se confiera con instrucciones.

Ver epígrafes: B.1.28 y B.1.30

Cumple

21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta.

Cumple

22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- b) Partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c) El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Ver epígrafe: B.1.19

Cumple Parcialmente

El Consejo se auto-evalúa anualmente con motivo de este informe de Gobierno Corporativo. La evaluación del desempeño de los consejeros se realiza periódicamente con motivo de su reelección y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.1.41

Cumple

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

Cumple Parcialmente

Tal y como establece el Art. 17o del Reglamento del Consejo, la sociedad ha establecido un programa de orientación que proporcionará a los nuevos Consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. La sociedad ofrece al Consejero que así lo solicite programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias así lo aconsejen y la Secretario informa periódicamente al Consejo sobre las novedades en materia de gobierno corporativo.

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.1.8, B.1.9 y B.1.17

Cumple

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple Parcialmente

La sociedad está actualizando los datos correspondientes al apartado a), que serán alojados en el sitio Web una vez sean debidamente cumplimentados.

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Explique

D. Vicente Guilarte fue nombrado consejero por primera vez en 1998. No obstante habiendo sido reelegido para el cargo como consejero independiente por un plazo de 5 años en 2008, se ha mantenido dicha consideración hasta la finalización de su mandato.

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2, A.3 y B.1.2

Cumple

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

Cumple

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a

informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43 y B.1.44

Cumple

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

Cumple

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b) Conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:
 - i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.
 - ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;
- iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y
- iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.
- c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.
- d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:
 - i) Duración;
 - ii) Plazos de preaviso; y

iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.15

Cumple Parcialmente

La política de remuneración es propuesta y supervisada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y se pronuncia sobre algunas de las anteriores cuestiones.

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 y B.1.3

Cumple

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

Cumple

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

No Aplicable

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

No Aplicable

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe: B.1.16

Cumple Parcialmente

Papeles y Cartones de Europa S.A. cumple las recomendaciones del Gobierno Corporativo con las salvedades enunciadas anteriormente y realiza sus mejores esfuerzos para el cumplimiento íntegro de las mismas a la mayor brevedad.

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:

- a) El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
 - i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
 - ii) La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
 - iii) Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
 - iv) Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
 - v) Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
 - vi) Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
 - vii) Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
 - viii) Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
- b) El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:
 - i) Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
 - ii) Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
 - iii) Número de opciones pendientes de ejercitar a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
 - iv) Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.
- c) Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

Cumple Parcialmente

La sociedad está pendiente del desarrollo normativo correspondiente que desarrolle el procedimiento para el cálculo de retribuciones individuales.

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

Explique

La Sociedad considera que la composición actual de la Comisión Ejecutiva, en relación con la composición del Consejo de Administración, mantiene de manera proporcional las categorías de consejeros miembros que la integran.

Del mismo modo, el Secretario de dicha Comisión Ejecutiva lo es también del Consejo de Administración.

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

Cumple

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- c) Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

Cumple Parcialmente

El Art. 13o del Reglamento del Consejo de EUROPAC dispone: La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por cuatro Consejeros, en su mayoría externos, nombrados por el Consejo, correspondiendo al Consejo la designación de entre sus miembros, del Presidente, pudiendo asistir a sus sesiones, en su caso, la persona responsable de la ejecución de la política de retribuciones en la Sociedad o cualquier otro miembro de su personal que la Comisión considere conveniente.

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

Cumple

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Cumple

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Cumple

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Cumple

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafes: D

Cumple

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
 - i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
 - ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
 - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.
- d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

Cumple

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

Cumple

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Ver epígrafe: B.1.38

Cumple

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

Explique

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones (formada por 4 miembros) está integrada por dos consejeros independientes, uno de carácter dominical y otro ejecutivo.

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
- d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe: B.2.3

Cumple

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos.

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

Cumple

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

a) Proponer al Consejo de Administración:

i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;

ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos. iii)

Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.

b) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Ver epígrafes: B.1.14 y B.2.3

Cumple

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

Cumple

G - OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

Debido a la rigidez y la imposibilidad de incluir ciertos comentarios útiles y necesarios a los efectos de la política de transparencia de la Compañía en beneficio del accionista, se ha creído conveniente incluir en el presente apartado la siguiente información:

Con carácter previo se hace constar que a día de hoy las denominaciones sociales de algunas de las sociedades mencionadas en el presente IAGC han sido modificadas, con el siguiente tenor:

- EIPE SA ha pasado a denominarse EUROPAC INTEGRA S.A.U.

- EMPROBAL - Empresa de Producao e Comercializacao de Embalagens, Lda, ha pasado a denominarse Europac Distribuicao da Madeira, Lda

- CELPAP - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Limitada, ha pasado a denominarse Europac Logistica, Lda

- IMOCAPITAL SGPS S.A. ha pasado a denominarse Europac Portugal, Sociedades Gestora de Participacoes Sociais, S.A.

APARTADO A.2: Las comunicaciones de participaciones significativas de BESTINVER BOLSA, FI, BESTINVER GESTION, S.A., S.G.I.I.C.(1), EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A. y D. FERNANDEZ GONZALEZ, ANGEL se encuentran desactualizadas. Por este motivo, para confeccionar este IAGC, se han recalculado dichas participaciones tomando el número de acciones declaradas a la CNMV en sus correspondientes comunicaciones de participaciones significativas así como las comunicadas individualmente a la sociedad (hecho no relevante por no ser significativas) y aplicando el capital social actual modificado.

APARTADO A.3 C: No se introducen los derechos sobre acciones que corresponden a D. Fernando Padrón Estarriol, que es socio de Tres Azul S.L.

Aunque no sea posible declarar como Participación Significativa los Derechos sobre acciones titularidad de D. Fernando Padrón Estarriol que es Representante Persona física y socio Consejero de Tres Azul S.L., se aclara en éste IAGC 2011 que D. Fernando Padrón Estarriol posee 58.680 derechos sobre acciones.

APARTADO. A.4: La Sociedad no tiene conocimiento de relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria, relevantes o que no deriven del giro o tráfico comercial ordinario, entre titulares de participaciones significativas. Se advierte que D. Enrique Isidro Rincón, D. José Miguel Isidro Rincón y D. Fernando Isidro Rincón son hermanos y socios minoritarios del accionista significativo Harpalus, S.L.

APARTADO A.10: No existen restricciones legales ni estatutarias al ejercicio del derecho de voto como tal. Ello no obstante, el ARTICULO 17o de los Estatutos limita el derecho de asistencia a la junta a los tenedores de 50 o más acciones.

APARTADO B.1.8: El sistema no permite incluir las sociedades cotizadas de las que:

- Don Antonio González-Adalid (representante persona física del Consejero CARTERA INDUSTRIAL REA SA) es Consejero: estas sociedades son: TUBACEX, S.A. (A01003946) y la propia sociedad CARTERA INDUSTRIAL REA SA. (aplicable para el punto B.1.17)

- Don Fernando Isidro Rincón es Representante Persona Física de la Sociedad Ibervalles S.L., consejera en CARTERA INDUSTRIAL REA SA.

APARTADO B.1.11: La referencia otros comprende los contratos en prestación de servicios existentes con la sociedad.

APARTADO B.1.17: El sistema impide mencionar los cargos que el representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta. A efectos de política de transparencia de la empresa, tal información se incluye en el presente apartado:

1- Europac Recicla Porto, SA - Consejero

2- Europac Kraft Viana, SA - Consejero

3- Europac Embalagem, SA - Consejero

4- Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, SA - Consejero

5- Sulpac - Empresa Productora de Embalagens de Cartao, SA - Consejero 6-

Europac Cartao Ovar, SA - Consejero

7- Europac Recicla Lisboa, SA - Consejero

8- Europac Energía Viana - Empresa de Cogeração Energética, SA - Presidente

Al hilo de lo anterior, D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Consejero PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades participadas: Cartonajes Santander SL, Cartones Soler S.L. y Cartonajes Marcuello, S.A.

APARTADO B.1.24

El ARTICULO 9 del Reglamento del Consejo determina que 3) En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente del Consejo será dirimente.

APARTADO B.1.25

El sistema no permite aclarar que según el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración el límite de edad es de 65 años para los Consejeros Internos y de 70 para los Consejeros Externos.

APARTADO B.1.29

El sistema no permite aclarar que una de las reuniones del Consejo de Administración fue con votación por escrito y sin sesión.

APARTADO F.11

D. Juan Jordano causó baja como empleado de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. el 3 de abril de 2005 continuando sus funciones como consejero. Por lo tanto a la luz de las definiciones vinculantes del INFORME DEL GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO SOBRE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS de 19 de mayo 2006, transcurridos 5 años desde su cese D. Juan Jordano puede ser considerado como independiente al cumplir el resto de las condiciones exigidas por dicho Informe.

Por último poner de relieve que el Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. está formado por once consejeros. Actualmente existen dos plaza vacantes.

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe, en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

Definición vinculante de consejero independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

NO

Fecha y firma:

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha

29/02/2012

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

NO

ANEXO AL INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. –EUROPA&C-
DEL EJERCICIO 2011

INTRODUCCION

Se recoge la información complementaria al Informe Anual de Gobierno Corporativo de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. –EUROPA&C-, del ejercicio social cerrado a 31 de Diciembre de 2011, con el fin de completar el nuevo contenido mínimo que dicho informe debería contener a tenor de lo dispuesto en el artículo 61bis de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, según la modificación realizada por la Ley de Economía Sostenible, Ley 2/2011, de 4 de marzo.

- **INFORMACION DE LOS VALORES QUE NO SE NEGOCIEN EN UN MERCADO REGULADO COMUNITARIO.**

No existen valores de la Sociedad que no se negocien en un mercado regulado comunitario. Todas las acciones de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. cotizan en el mercado continuo, en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

- **CUALQUIER RESTRICCIÓN A LA TRANSMISIBILIDAD DE VALORES Y CUALQUIER RESTRICCIÓN AL DERECHO DE VOTO.**

No existe ninguna restricción legal ni estatutaria a la transmisión de los valores. No existen restricciones al derecho de voto.

De conformidad con lo dispuesto en el Art. 9º de los Estatutos Sociales las acciones son libremente transmisibles.

De conformidad con los Estatutos Sociales cada acción da derecho a un voto. Podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas titulares de, al menos, un número de acciones que representen cincuenta (50) o más acciones, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con

cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General. Los accionistas titulares de menor número de acciones podrán agruparse con otros accionistas que se encuentren en la misma situación, hasta reunir las acciones necesarias, debiendo acreditarse la agrupación mediante escrito firmado por todos los accionistas agrupados, quienes deberán a su vez conferir su representación para la Junta de que se trate a un único representante o en cualquier otra forma admitida por la normativa vigente.

- **INFORMACION RELATIVA A NORMAS APLICABLES A LA MODIFICACION DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD.**

No hay especialidades distintas a las establecidas en la legislación vigente para la modificación de los Estatutos de la Sociedad.

La Junta General quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la constitución, cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Para que la Junta General, ordinaria o extraordinaria, pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la disminución del capital, la transformación, fusión o escisión, la disolución y liquidación de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesario, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas, presentes o representados, que posean al menos el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital, si bien, cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo solo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

- **INFORMACION DE LOS 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 RAIZ DE UNA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICIÓN, Y SUS EFECTOS.**

En este ejercicio la Sociedad no ha celebrado ningún acuerdo significativo a este respecto.

- **ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD Y SUS CARGOS DE ADMINISTRACION Y DIRECCION O EMPLEADOS QUE DISPONGAN INDEMNIZACIONES CUANDO ESTOS DIMITAN O SEAN DESPEDIDOS DE FORMA IMPROCEDENTE O SI LA RELACION LABORAL LLEGA A SU FIN CON MOTIVO DE UNA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION.**

No existen acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración o dirección 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.

Los contratos de los empleados vinculados a Papeles y Cartones de Europa, S.A. – EUROPA&C- por una relación laboral común generalmente no contienen cláusulas de indemnización específicas, por lo que en el supuesto de extinción de la relación laboral, resultará de aplicación la normativa laboral común.

SISTEMAS INTERNOS DE CONTROL Y GESTIÓN DE RIESGOS EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE EMISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (SCIIF)

INTRODUCCIÓN

El Grupo Europac se encuentra actualmente formalizando una serie de procedimientos y políticas relacionadas con el Sistema de Control Interno para la Información Financiera (en adelante, SCIIF) con el objetivo de garantizar que la información financiera publicada en los mercados, concerniente tanto a la propia Sociedad como al Grupo, sea completa, fiable y oportuna.

Para el diseño del SCIIF, ha seguido el contenido incluido en la guía *Documento de Control Interno sobre la información financiera en las Sociedades cotizadas* establecida por la CNMV, de manera que la terminología utilizada en el presente epígrafe se encuentra vinculada a las definiciones incluidas en la citada guía.

A continuación, se incluye una visión general del SCIIF del Grupo EUROPA&C, con la descripción de los principales elementos que lo componen.

Entorno de control de la Sociedad

1. Órganos y/o funciones responsables de: (i) la existencia y mantenimiento de un adecuado y efectivo SCIIF; (ii) su implantación; y (iii) su supervisión

El Consejo de Administración de la Sociedad y la Alta Dirección son conscientes de la importancia que tiene garantizar a los inversores la fiabilidad de la información financiera publicada al mercado, por lo que están plenamente involucrados en el desarrollo del SCIIF.

La Alta Dirección es la encargada del diseño y la implantación del SCIIF a través de la Dirección General División Recursos, con el apoyo de la Dirección de Planificación y Control, llevando a cabo las actividades necesarias encaminadas a mantener un adecuado funcionamiento del SCIIF.

El Consejo de Administración delega en la Comisión de Auditoría la supervisión del correcto funcionamiento del SCIIF. Entre las competencias delegadas, se encuentran, entre otras, las siguientes:

- (i) supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada;
- (ii) revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.

La función de supervisión que realiza la Comisión de Auditoría se apoya en la función de Auditoría Interna, que vela por el buen funcionamiento del SCIIF.

2. Departamentos y/o mecanismos encargados: (i) del diseño y revisión de la estructura organizativa; (ii) de definir claramente las líneas de responsabilidad y autoridad, con una adecuada distribución de tareas y funciones; y (iii) de que existan procedimientos suficientes para su correcta difusión en la Sociedad, en especial, en lo relativo al proceso de elaboración de la información financiera

La Sociedad cuenta con una Dirección General Recursos Humanos que gestiona el diseño y la revisión de la estructura organizativa con la involucración de la Dirección del departamento correspondiente elevando sus propuestas al Consejero Delegado.

Posteriormente, la Comisión Ejecutiva aprueba la estructura de la Sociedad así como las funciones asociadas a cada área.

Cada puesto de trabajo del área financiera tiene definidas por escrito unas tareas y responsabilidades en la elaboración y supervisión de la información financiera. Las líneas de autoridad y responsabilidad están detalladas en los organigramas departamentales. Adicionalmente, los procedimientos y manuales de funcionamiento de la Sociedad que afectan a la información financiera, incluyen las responsabilidades que cada área o puesto de trabajo tiene en relación a los mismos.

La Dirección General División Recursos comunica a los empleados que participan en la elaboración de la información financiera los procedimientos relacionados por email. Igualmente, los procedimientos operativos se encuentran disponibles para todos los empleados del Grupo a través de la Intranet.

3. Código de conducta, Canal de denuncias, y programas de formación y actualización periódica para el personal involucrado en la preparación, evaluación y revisión de la información financiera, que cubran al menos, normas contables, auditoría, control interno y gestión de riesgos.

El Grupo EUROPA&C está analizando posibles alternativas para instrumentar una declaración de valores éticos relativa a la fiabilidad de la información financiera y al cumplimiento de la normativa aplicable, así como para mantenerla actualizada y comunicarla a los niveles oportunos de la organización.

Si bien EUROPA&C actualmente no dispone de un proceso formalizado para la gestión de las comunicaciones relacionadas con irregularidades de naturaleza contable, la función de Auditoría Interna se encarga de recibir las comunicaciones relativas a posibles comportamientos contrarios a las normas, principios y valores de la Sociedad y, en particular, los de naturaleza financiera y contable.

Durante el ejercicio 2011, se han impartido cursos al personal administrativo y financiero de las distintas localizaciones del Grupo EUROPA&C. Concretamente, se han realizado cursos internos y externos de formación que abarcan temas como: Consolidación de Estados Financieros, Elaboración de Cuentas Anuales, Tesorería, Management y Corporate Risk Management, entre otros.

Evaluación de riesgos de la información financiera

- 4. Principales características del proceso de identificación de riesgos, incluyendo los de error o fraude en cuanto a: si el proceso existe y está documentado; si el proceso cubre la totalidad de objetivos de la información financiera, y si se actualiza y con qué frecuencia; la existencia de un proceso de identificación del perímetro de consolidación; si el proceso tiene en cuenta los efectos de otras tipologías de riesgos en la medida en que afecten a los estados financieros; qué órgano de gobierno de la Sociedad supervisa el proceso.**

Grupo EUROPA&C ha desarrollado una política con el objetivo de describir el proceso por el cual identifica las fuentes y riesgos de error o irregularidades en la información financiera que establece las frecuencias, metodologías, tipologías de riesgos y otras pautas básicas del proceso.

La política ha sido diseñada teniendo en cuenta la totalidad de los objetivos de la información financiera contemplados en el *Documento de Control Interno sobre la información financiera en las Sociedades cotizadas emitido por la CNMV* (existencia, integridad, valoración, presentación y desglose y derechos y obligaciones).

Los criterios a seguir para toda la tipología de riesgos a identificar y que están incluidos en el diseño del proceso son tanto cuantitativos como cualitativos. Además de considerar la identificación los riesgos de error y fraude sobre la información financiera publicada, también tiene en cuenta el efecto de otras tipologías de riesgos, que están incluidos en el mapa de riesgos corporativo, identificando aquéllos que tienen un reflejo en los estados financieros de las Sociedades que componen el Grupo.

Como resultado de este proceso, se presenta a la Comisión de Auditoría un informe que contiene los principales riesgos identificados para su consideración.

La periodicidad del proceso de identificación de las áreas materiales y procesos relevantes prevista es, como mínimo, anual, utilizando la información financiera más reciente.

Además, la Sociedad cuenta con un procedimiento de actualización y validación del perímetro de consolidación llevado a cabo desde la Dirección General División Recursos.

Actividades de control

- 5. Documentación descriptiva de los flujos de actividades y controles (incluyendo los relativos a riesgo de fraude) de los distintos tipos de transacciones que puedan afectar de modo material a los estados financieros, incluyendo el**

procedimiento de cierre contable y la revisión específica de los juicios, estimaciones y proyecciones relevantes.

En el marco de las actividades de control específicas, cuya implementación está establecida con el objetivo de mitigar los riesgos derivados de los posibles errores, inexactitudes o irregularidades de la información financiera, el Grupo EUROPA&C cuenta con diferentes políticas específicas que recogen los requerimientos del SCIIF, conjuntamente con los procesos de revisión y controles.

A lo largo del ejercicio 2011 se ha procedido a la formalización y documentación de las actividades de control de acuerdo con las recomendaciones efectuadas por la CNMV en su *Guía para la preparación de la descripción del sistema de control interno sobre la información financiera*.

6. Políticas y procedimientos de control interno sobre los sistemas de información que soportan los procesos relevantes de la Sociedad en relación a la elaboración y publicación de la información financiera.

La Dirección de Sistemas de Información tiene como competencia el soporte y mantenimiento de los sistemas, las comunicaciones y la administración de datos, estando entre sus funciones el estudio de los sistemas y normas que permitan un correcto grado de protección y recuperación de los datos y programas, y asegurando el cumplimiento de la normativa y medidas de seguridad legalmente exigibles. Igualmente, la Dirección de Sistemas de Información es la responsable de proponer las medidas de seguridad de la información y su política de aplicación.

Actualmente, la Dirección de Sistemas está trabajando en la formalización de las políticas y procedimientos relacionados con la operación de los sistemas y aplicaciones, que consideran los controles relativos a accesos a aplicaciones y sistemas, segregación de funciones, gestión de cambios en las aplicaciones, recuperación de datos y continuidad del proceso y registro de transacciones.

7. Políticas y procedimientos de control interno destinados a supervisar la gestión de las actividades subcontratadas a terceros, así como de aquellos aspectos de

evaluación, cálculo o valoración encomendados a expertos independientes, que puedan afectar de modo material a los estados financieros.

El Grupo EUROPA&C ha externalizado en terceros ciertas actividades (tales como cálculos actuariales, valoración de derivados y gestión de nóminas en algunas unidades en Francia) que afectan al proceso de elaboración de la información financiera utilizada en la generación de los estados financieros individuales y consolidados que se publican en los mercados de valores. De forma puntual, en relación con adquisiciones de negocios, el Grupo EUROPA&C acude a asesores externos para la valoración de activos y pasivos que pertenecen a dicho negocio.

Actualmente, la Sociedad cuenta con procedimientos de supervisión y revisión tanto de las actividades subcontratadas a terceros como de los cálculos o valoraciones realizadas por expertos independientes que son relevantes en el proceso de generación de la información financiera, los cuales se encuentran en proceso de revisión y formalización dentro del marco de definición del SCIIF, con el objeto de cumplir con las especificaciones de éste y con las mejores prácticas del mercado.

8. Procedimientos de revisión y autorización de la información financiera y la descripción del SCIIF a publicar en los mercados de valores, indicando sus responsables.

Grupo EUROPA&C cuenta con una Política de revisión, certificación y supervisión de la información financiera a remitir a los mercados con la periodicidad marcada por la normativa y que es elaborada desde la Dirección General División Recursos.

La Comisión de Auditoría interviene en el proceso de revisión, informando al Consejo de Administración de sus conclusiones sobre la información financiera presentada. En última instancia, el Consejo de Administración es el encargado de aprobar anualmente los informes financieros presentados.

Adicionalmente, la descripción del SCIIF es revisada tanto por la Dirección General División Recursos como por la función de Auditoría Interna.

Información y Comunicación

- 9. Función encargada de definir y mantener actualizadas las políticas contables, así como resolver dudas o conflictos derivados de su interpretación, manteniendo una comunicación fluida con los responsables de las operaciones en la organización.**

El Grupo EUROPA&C cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos Contables debidamente actualizado. Es la Dirección General División Recursos la responsable de interpretar y fijar las políticas contables que se implantan en el Grupo.

En todo caso, las políticas y procedimientos contables son objeto de actualización ante cualquier cambio normativo que lo requiera y ante cualquier nueva decisión que las modifique en aquellos casos en los que exista cierta discrecionalidad.

Por último, el Director Económico Financiero Corporativo es la persona encargada de resolver cualquier duda o conflicto de interpretación que surja en la aplicación de las políticas contables, manteniendo una comunicación fluida con las distintas áreas, tanto a nivel Corporativo como local, que participan del proceso de elaboración de la información financiera.

- 10. Manual de políticas contables actualizado y comunicado a los departamentos a través de las que opera la Sociedad.**

El Grupo EUROPA&C posee un Manual de Políticas y Procedimientos Contables donde se incluyen los principales criterios contables a tener en cuenta en la elaboración de la información financiera, siendo de aplicación a todas las Sociedades del Grupo y elaborado bajo el prisma de las Normas Internacionales de Contabilidad (IFRS). El Manual se actualiza con periodicidad mínima anual, e incorpora en la actualidad las normas aplicables para el ejercicio 2011.

Este Manual se ha comunicado a todos los departamentos involucrados en la preparación de la información financiera, y está además disponible para su consulta en la Intranet del Grupo.

11. Mecanismos de captura y preparación de la información financiera con formatos homogéneos, de aplicación y utilización por todos los departamentos de la Sociedad o del grupo, que soporten los estados financieros principales y las notas, así como la información que se detalle sobre el SCIIF.

El proceso de consolidación y preparación de la información financiera se lleva a cabo de manera centralizada. En este proceso se utilizan como “inputs” los estados financieros – debidamente armonizados conforme al Manual de Políticas Contables de EUROPA&C - reportados por todas las entidades del Grupo en un formato estándar, que recoge la totalidad de la información necesaria gestionada a nivel de Sociedad dependiente; así como el resto de información financiera requerida para la preparación de la información financiera consolidada del Grupo.

El Grupo EUROPA&C tiene una serie de controles implementados para asegurar la fiabilidad y el correcto tratamiento de la información recibida de las distintas filiales.

Supervisión del funcionamiento del sistema

12. Competencias de la función de auditoría interna como apoyo al comité de auditoría en su labor de supervisión del sistema de control interno, incluyendo el SCIIF.

El Grupo EUROPA&C cuenta con una función de Auditoría Interna que apoya a la Comisión de Auditoría en la supervisión del sistema de control de la información financiera.

La función de Auditoría Interna realiza revisiones programadas de los sistemas implantados para el control de todos los riesgos identificados, de los procedimientos operativos internos y del cumplimiento de la normativa interna y externa aplicable. Estas actividades se encuentran contempladas en su Plan Anual de Auditoría Interna.

13. Procedimiento de discusión por medio del cual y durante el ejercicio el auditor de cuentas, la función de auditoría interna y/o expertos contratados al efecto,

puedan comunicar a la alta dirección y Comité de Auditoría o administradores de la Sociedad debilidades significativas de control interno. Plan de acción que trate de corregir o mitigar las debilidades observadas.

La Comisión de Auditoría se reúne con los auditores externos, al menos una vez al año, bien, para programar la planificación de las actividades de auditoría y revisar su actualización o bien, de manera previa a la formulación de cuentas, para presentar los principales resultados.

Como resultado de las revisiones realizadas por la función de Auditoría Interna, ésta comunica a la Dirección implicada cualquier debilidad de control identificada incluida en el informe resultante de su trabajo. Este informe incluye las incidencias detectadas y las propuestas de planes de acción. Las conclusiones del trabajo de Auditoría Interna son presentadas a la Comisión de Auditoría.

14. Evaluación del SCIIF realizada en el ejercicio y procedimiento por el cual el encargado de ejecutarla comunica sus resultados, y plan de acción que detalle las eventuales medidas correctoras que hagan referencia en tal evaluación, habiendo considerado su impacto en la información financiera.

La función de Auditoría Interna del Grupo EUROPA&C cuenta con planes de auditoría anuales presentados a y aprobados por la Comisión Ejecutiva y la Comisión de Auditoría.

A pesar de que el Plan de Auditoría del ejercicio 2011 no ha recogido específicamente las actividades de evaluación del SCIIF dado que, en el momento de su aprobación, aún no existía un marco regulatorio que estableciera los requisitos mínimos a tener en cuenta, las actividades de evaluación llevadas a cabo por la función de Auditoría Interna en dicho ejercicio sí han cubierto ciertos aspectos relacionados con el proceso de elaboración de la información financiera. Entre ellos se encuentran, el seguimiento del Plan Contable y la revisión de las conciliaciones bancarias.

La función de Auditoría interna, tras las revisiones realizadas establece los planes de acción que permiten corregir o mitigar cualquier debilidad detectada en el sistema de control interno. Ante cualquier debilidad detectada, se propone el plan de acción a seguir consensuado con las áreas involucradas, definiéndose los responsables y plazos establecidos para su implantación.

15. Actividades de supervisión del SCIIF realizadas por la Comisión de Auditoría.

La Comisión de Auditoría es la responsable de la supervisión del SCIIF en el Grupo EUROPA&C. En este sentido, durante el presente ejercicio la Comisión de Auditoría se ha encargado de supervisar las acciones llevadas a cabo en la Sociedad para la adecuación de la misma a los requerimientos del SCIIF.

De forma periódica, el Responsable de la función de Auditoría Interna presenta al Consejero Delegado los resultados de los trabajos de verificación y validación realizados por la función y que incluyen adicionalmente los planes de acción asociados a la corrección de las deficiencias más significativas detectadas. Posteriormente, el Consejero Delegado comunica dichos resultados y planes de acción a la Comisión de Auditoría.

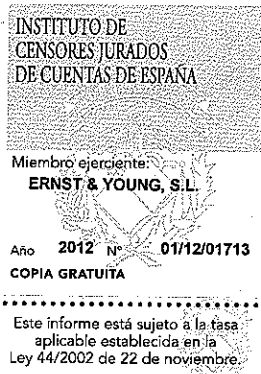
16. Revisión por el auditor externo de la información del SCIIF remitida a los mercados.

Determinados aspectos del SCIIF se encuentran actualmente en proceso de formalización a través de un plan de implementación y para los que se espera su finalización a lo largo del ejercicio 2012.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Con fecha 1 de marzo de 2011 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2010 en el que expresaron una opinión favorable.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., 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 2011. 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 PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.



1 de marzo de 2012

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)

Rafael Páez Martínez

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión del ejercicio terminado en 31
de Diciembre de 2011

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2011 y 2010

(expresado en miles de euros)

ACTIVO	2011	2010	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2011	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	533.943	577.866	PATRIMONIO NETO	217.328	200.763
Inmovilizado intangible Nota 6	8.545	11.889	FONDOS PROPIOS Nota 10	220.445	207.324
Inmovilizado Material Nota 5	228.552	239.906	Capital	173.120	173.120
Inv. en empresas del grupo y asoci. L/P Nota 8 c)	274.359	300.809	Reservas	27.928	25.615
Inversiones financieras a largo plazo Nota 8 a)	2.346	2.335	Acciones y participaciones en patrimonio	(4.797)	(5.068)
Activos por impuestos diferidos Nota 13	20.141	22.927	Resultados de ejercicios anteriores	-	(1.535)
			Resultado del ejercicio	24.194	15.192
			Dividendo a cuenta	-	-
			AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	(3.915)	(7.740)
			Operaciones de cobertura Nota 8 b .3)	(3.915)	(7.740)
			SUBVENCIONES DONACIONES Y LEGADOS Nota 18	798	1.179
			PASIVO NO CORRIENTE	291.590	357.890
			Provisiones a largo plazo Nota 15	1.334	1.296
			Deudas a largo plazo Nota 8 b)	284.000	349.887
			Pasivos por impuesto diferido Nota 13	6.256	6.707
ACTIVO CORRIENTE	127.436	123.759	PASIVO CORRIENTE	152.461	142.972
Existencias Nota 11	24.516	25.834	Provisiones a corto plazo Nota 15	1.650	3.571
Deudores comerciales y otras cuentas Nota 8 d)	25.511	34.589	Deudas a corto plazo Nota 8 b)	94.061	73.384
Inversiones empresas del gr. y as. C/P Nota 8 a)	32.808	27.705	Deudas con emp. del grupo y asociadas a corto plazo Nota 8 e)	3.140	3.757
Inversiones Financieras a corto plazo Nota 8 a)	34.842	8.317	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar Nota 8 e)	53.523	61.427
Periodificaciones a corto plazo	155	-	Periodificaciones a corto plazo	87	833
Efectivo y otros activos líquidos equiv. Nota 9	9.604	27.313			
TOTAL ACTIVO	661.379	701.625	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	661.379	701.625

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2011

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Expresado en miles de euros)

		2011	2010
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 23	229.440	189.092
Variación de existencias de ptos. tdos		2.575	(965)
Trabajos realizados por la empr. para su activo		1.115	4.225
Aprovisionamientos	Nota 14	(132.193)	(105.759)
Otros ingresos de explotación		1.877	1.239
Gastos de personal	Nota 14	(27.944)	(25.891)
Otros gastos de explotación	Nota 14	(44.464)	(42.598)
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	(17.220)	(15.854)
Imputación de subv. de inmov.no finan.	Nota 18	3.941	3.811
Exeso de provisiones	Nota 15	599	93
Deterioro y resultado por enajen. inmo.	Nota 14	668	489
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		18.394	7.882
Ingresos financieros	Nota 14	26.978	24.117
Gastos financieros	Nota 14	(19.579)	(18.255)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 14	(138)	(3)
Diferencias de cambio		1	(8)
Deterioro y resultado por enaj.de instrumentos financieros	Nota 14	(602)	(634)
RESULTADO FINANCIERO		6.660	5.217
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		25.054	13.099
Impuesto sobre beneficios	Nota 13	(860)	2.093
RTDO. DEL EJERCICIO PROC. DE OPERAC. CONT.		24.194	15.192
OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		24.194	15.192
RESULTADO POR ACCIÓN (€)		0,28	0,19

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2011

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Expresado en miles de euros)

	Fondos propios					Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio neto
	Capital	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta			
SALDO FINAL AL 31/12/2009	159.803	37.572	(4.949)	(1.535)	0	(10.212)	631	181.311
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	159.803	37.572	(4.949)	(1.535)	0	(10.212)	631	181.311
Total ingresos/ (gastos) reconocidos		19	-	15.192	-	2.472	548	18.231
Operaciones con socios o propietarios	13.317	(13.317)	(119)	-	-	-	-	(119)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	13.317	(13.317)	-	-	-	-	-	-
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	(119)	-	-	-	-	(119)
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	(194)	-	1.535	-	-	-	1.341
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	1.341	-	-	-	-	-	1.341
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	(1.535)	-	1.535	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2010	173.120	24.079	(5.068)	15.192	0	(7.740)	1.179	200.764
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	173.120	24.079	(5.068)	15.192	0	(7.740)	1.179	200.764
Total ingresos/ (gastos) reconocidos		213	-	24.193	-	3.825	(381)	27.851
Operaciones con socios o propietarios	-	-	271	(10.387)	-	-	-	(10.116)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	(10.387)	-	-	-	(10.387)
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	271	-	-	-	-	271
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	3.635	-	(4.805)	-	-	-	(1.170)
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	(1.170)	-	-	-	-	-	(1.170)
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	4.805	-	(4.805)	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2011	173.120	27.928	(4.797)	24.194	0	(3.915)	798	217.328

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2011

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio

(Expresado en miles de euros)

	PERIODO ACTUAL 31/12/2011	PERIODO ACTUAL 31/12/2010
RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	24.194	15.192
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	6.416	5.321
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros ingresos/(gastos)	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 8. b.3)	5.464	3.532
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.397	4.042
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	213	19
Efecto impositivo	(2.658)	(2.272)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(2.759)	(2.281)
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros ingresos/(gastos)	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	(3.941)	(3.259)
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Efecto impositivo	1.182	978
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	27.851	18.231

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales de 2011

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estados de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010
(expresado en miles de euros)

	PERIODO ACTUAL 31-12-11	PERIODO ACTUAL 31-12-10
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	46.364	19.555
Resultado antes de impuestos	25.054	13.099
Ajustes del resultado:	4.938	5.297
Amortización del inmovilizado	17.220	15.854
Otros ajustes del resultado (netos)	(12.282)	(10.557)
Cambios en el capital corriente	2.785	2.807
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	13.587	(1.648)
Pagos de intereses	(19.579)	(18.255)
Cobros de dividendos	32.157	14.620
Cobros de intereses	2.821	1.497
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(1.812)	545
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	(55)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(8.911)	(15.160)
Pagos por inversiones:	(14.112)	(17.196)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(7.163)	(219)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(5.413)	(14.556)
Otros activos financieros	(1.536)	(2.421)
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones:	5.201	2.036
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	0	80
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5.201	1.956
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(55.163)	12.987
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	73	1.242
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	73	1.242
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	(44.849)	11.745
Emisión	-	29.080
Devolución y amortización	(44.849)	(17.335)
Pagos por dividendos y remun. de otros instr. de patrimonio	(10.387)	-
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	(17.709)	17.383
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	27.313	9.930
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	9.604	27.313
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	PERIODO ACTUAL 31-12-11	PERIODO ACTUAL 31-12-10
Caja y bancos	4.604	15.313
Otros activos financieros	5.000	12.000
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	9.604	27.313

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2011

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD E INFORMACIÓN GENERAL

Papeles y Cartones de Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad) se constituyó el 31 de Diciembre de 1995 y tiene por actividades principales la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes así como la transformación de cartón en cajas y su posterior comercialización, y la gestión, recuperación y tratamiento de residuos, incluidos el papel y el cartón. A su vez la Sociedad realiza otras actividades industriales, comerciales y energéticas. La Sociedad procede de la fusión de Papelera de Castilla, S.A. y Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. (Pyccsa) y es la cabecera de un grupo que desarrolla la misma actividad que ésta en España, Portugal y Francia.

La Sociedad tiene sus oficinas centrales en Alcobendas (Madrid) y dispone de centros de producción en Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca), Torrelavit (Barcelona) y Ribarroja del Turia (Valencia). El domicilio social de la Entidad, se encuentra localizado 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 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 alcanzó una participación efectiva en el Grupo Gescartão del 100%.

En el mes de septiembre de 2008, la Sociedad adquirió un 15,75% de las acciones de Eipe Cartón, S.A., habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 60% de su capital social. Durante el mes de febrero de 2009 Eipe Cartón, S.A. amplió su capital social en 486.227,03€ mediante la emisión 80.903 acciones de 6,01€ de valor nominal, sin prima de emisión. Dicha ampliación de capital, que fue íntegramente suscrita por Europac, otorgó a ésta una participación en Eipe Cartón S.A. del 80%. En noviembre de 2009, Eipe Cartón, S.A. modificó su objeto social para ampliarlo a actividades de recuperación, tratamiento y gestión de residuos, especialmente de papel y cartón para su reciclaje.

Durante el mes de abril de 2008, la Sociedad adquirió por un importe de 400 miles de euros el 30% de las acciones de la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo adquirido con dicha transacción una participación efectiva del 100% en dicha sociedad. Con fecha 1 de septiembre de 2008 se inscribió en los Registros Mercantiles de Palencia y Barcelona la fusión de Europac (sociedad absorbente) y Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (sociedad absorbida), que fue previamente aprobada por las juntas generales de accionistas de éstas.

A finales del mes de mayo de 2008, Europac adquirió al grupo de nacionalidad francesa Otor el 100% de las acciones de las sociedades Otor Papeterie de Rouen, S.A. y Otor Cartonerie de Rouen, S.A. (en la actualidad Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonerie de Rouen, S.A.), por un importe de 60.117 y 3.031 miles de euros, respectivamente.

En el mes de junio de 2009, la Sociedad cerró la adquisición de 100% de las sociedades francesas Mondi Packaging Atlantique, S.A.S y Mondi Packaging Savoie, S.A.S. (en la actualidad Europac Cartonerie Atlantique, S.A.S y Europac Cartonerie Savoie, S.A.S), por un importe de 39,8 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Durante el mes de diciembre de 2009 la sociedad Europac Papeterie de Rouen, S.A. realizó una ampliación de capital de 71.141 acciones de 10€ de valor nominal por un importe de 38.963 miles de euros que fue íntegramente suscrita por Europac mediante la aportación de la totalidad de las acciones de las sociedades Europac Cartonerie de Rouen, S.A., Europac Cartonerie Atlantique, S.A.S y Europac Cartonerie Savoie, S.A.S.

En el mes de agosto de 2010, la sociedad Europac Recicla, S.A.U, participada al 100% por Europac, suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió el negocio de recuperación de papel, así como los activos y derechos asociados al mismo, de la sociedad Salcedo e Hijos, S.A. por un importe de 1.421 miles de euros.

Con fecha 20 de enero de 2011, Europac ha realizado una aportación a la sociedad Europac Recicla, S.A.U. por importe de 554 miles de euros.

Europac suscribió durante el mes de noviembre de 2007 un préstamo sindicado por un importe de 325 millones de euros cuya finalidad era 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.

Durante este ejercicio, la siguiente sociedad participada por la Sociedad ha cambiado su denominación social:

Denominación social antigua	Denominación social nueva
EIPE Carton S.A	Europac Integra S.A.

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

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad. Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre (en adelante NPGC) y el resto de las disposiciones legales vigentes en materia contable de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo de la misma, conforme a lo establecido en el artículo 34 del Código de Comercio.

En el ejercicio 2010, la Sociedad llevó a cabo una revisión de las vidas útiles de sus activos. Como consecuencia de la misma, las vidas útiles de determinados activos

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

fueron modificadas. El efecto del cambio en estas estimaciones contables en las cuentas anuales de la sociedad se detalla en la nota 5) siguiente.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que estas cuentas anuales del ejercicio 2011 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 beneficio neto consolidado de 41.265 miles de euros y un patrimonio neto consolidado de 321.033 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.

a) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

c) Principio de empresa en funcionamiento

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad tenía un fondo de maniobra negativo por importe de 25.025 miles de euros (19.213 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). No obstante, los Administradores de la Sociedad estiman que los flujos de efectivo que genera el negocio y las líneas de financiación disponibles permiten hacer frente a los pasivos corrientes. En consecuencia, los Administradores de la Sociedad han preparado las cuentas anuales atendiendo al principio de empresa en funcionamiento.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, el Consejo de Administración ha realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada, los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en el cual se realizan, si éstas afectan sólo a ese período, o en el período de la revisión y futuros, si el efecto de la revisión afectara a los mismos. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir un ajuste de los valores contables de los activos y pasivos afectados en el futuro debido a cambios en las hipótesis, hechos y/o circunstancias adicionales.

Los juicios principales relativos a hechos futuros y otras fuentes de estimación inciertas a la fecha de formulación de las cuentas anuales que tienen un riesgo de causar correcciones significativas en activos y pasivos son las siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor razonable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente para los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida. Para determinar este valor razonable los Administradores de la Sociedad estiman los flujos de efectivo futuros esperados de los activos o de las unidades generadoras de efectivo de las que forman parte y utilizan una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo. Los flujos de efectivo futuros dependen de que se cumplan los presupuestos de los próximos ejercicios, mientras que las tasas de descuento dependen del tipo de interés y de la prima de riesgo asociada a cada unidad generadora de efectivo. En la Nota 6.c se analizan las hipótesis utilizadas para calcular el valor en uso de las unidades generadoras de efectivo y en la Nota 6.d se incluye un análisis sobre la sensibilidad frente a cambios en las hipótesis.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los Administradores tienen que realizar estimaciones significativas para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, teniendo en cuenta los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles. La Sociedad ha registrado activos por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2011 por importe de 20.141 miles de euros (22.927 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles y a parte de las bases imponibles negativas pendientes de compensar (Nota 13). Adicionalmente, la Sociedad tenía bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2011

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

por 58.194 miles de euros (60.971 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y deducciones pendientes de aplicar al 31 de diciembre de 2011 por 2.666 miles de euros (2.953 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) para las que no se han registrado los correspondientes activos por impuesto diferido.

Provisiones

La Sociedad reconoce provisiones sobre riesgos, de acuerdo con la política contable indicada en el apartado 4 de esta memoria. La Sociedad ha realizado juicios y estimaciones en relación con la probabilidad de ocurrencia de dichos riesgos, así como la cuantía de los mismos, y ha registrado una provisión cuando el riesgo ha sido considerado como probable, estimando el coste que le originaría dicha obligación.

e) Corrección de errores

No se han detectado errores en la contabilización de ejercicios anteriores, por lo que no se ha tenido que proceder a su corrección.

3.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que los resultados del ejercicio 2011, sean distribuidos de acuerdo con la siguiente propuesta:

Propuesta de Distribución del Resultado del Ejercicio 2011 (miles de euros)	
	Miles de Euros
Base de reparto	
Resultado del ejercicio	<u>24.194</u>
TOTAL	24.194
Distribución	
A dividendos	16.000
A reservas voluntarias	5.482
A reserva legal	2.419
A reserva por fondo de comercio	293
TOTAL	24.194

El Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado la distribución de un dividendo 0,12 euros por acción a cuenta del resultado del ejercicio de 2011 para lo cual ha formulado el siguiente estado contable de liquidez previsional:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Estado contable de liquidez previsual

(Periodo: 1 año)

	Miles de euros
Disponibilidades líquidas iniciales	9.604
Previsión de cobros del ejercicio	296.715
Previsión de pagos del ejercicio	(274.338)
Distribución de Dividendos	(16.000)
Disponibilidades líquidas finales	15.981

a) Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas (Nota 10).

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo pueden repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no pueden ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas.

En cualquier caso, debe dotarse una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que figura en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición. Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad tenía en su activo fondos de comercio por importe de 5.868 miles de euros (5.868 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), para los que ha constituido la correspondiente reserva indisponible (Nota 10).

4.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2011, han sido formuladas de acuerdo con los principios contables, las normas de valoración y clasificación de acuerdo al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. A continuación se describen las principales normas de registro y valoración utilizadas:

a) Inmovilizado intangible

En términos generales el inmovilizado intangible se valora aplicando los mismos criterios y normas de valoración que los utilizados para el Inmovilizado Material, los

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

cuales se describen en la nota b) posterior. No obstante, se aplican criterios y normas específicas para las siguientes categorías de Inmovilizado Intangible:

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 coste 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 su vida útil que, dependiendo del elemento, se corresponde con un plazo comprendido entre 4 y 7 años.

Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero: se valoran, de acuerdo con lo establecido por la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 8 de febrero de 2006, 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, donaciones y legados" (véase epígrafe 4. o) posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización. Al cierre del ejercicio se dotan las provisiones necesarias por deterioro 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 su consumo por parte de la Administración o de la caducidad de los mismos. La estimación del gasto por consumo del ejercicio de los derechos de emisión, que en general es certificada por la Administración en el ejercicio siguiente al que son consumidos, es contabilizada en el capítulo "Provisiones" (véase nota 15).

Fondo de comercio: sólo se registra cuando su valor se pone de manifiesto mediante una adquisición onerosa. El fondo de comercio procedente de las combinaciones de negocios efectuadas a partir de la fecha de transición al NPGC (1 de enero de 2008), se valora en el momento inicial por un importe equivalente a la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad 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 los criterios a los que se hace referencia en la nota 6 posterior. Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas. Para las combinaciones de negocios anteriores a la fecha de transición al NPGC, se han mantenido los fondos de comercio vigentes con sus amortizaciones acumuladas a la fecha de transición. El fondo de comercio generado internamente no se reconoce como un activo.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

b) 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 la Sociedad 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 la empresa para su activo" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo forma parte del valor inicial del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al mencionado activo, tales como los costes de rehabilitación del lugar sobre el que se asienta, siempre que estas obligaciones den lugar al registro de provisiones.

El inmovilizado material en explotación adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 1996 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.

En aquellos inmovilizados que necesitan un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, se incluye en el precio de adquisición o coste de producción los gastos financieros de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuibles a la adquisición, fabricación o construcción que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento.

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

Los años de vida útil estimada para los distintos elementos del inmovilizado material son los siguientes:

	<u>Años</u>
Construcciones	50
Instalaciones Técnicas Especializadas	18
Maquinaria	18
Utilillaje	6
Otras Instalaciones	18
Mobiliario	10
Equipos Procesos de Información	6
Elementos de Transporte	8
Otro Inmovilizado Material	10

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Los activos inmuebles no corrientes que no son utilizados en la producción o suministro de bienes o servicios y que son explotados para la obtención de rentas y/o plusvalías son clasificados como "Inversiones Inmobiliarias".

c) Pérdidas por deterioro de activos

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que algún activo no corriente o, en su caso, alguna unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado. Si existen indicios y, en cualquier caso, para los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo. Para aquellos activos que no generan flujos de efectivo, en buena medida, independientes de los derivados de otros activos o grupos de activos, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen dichos activos.

En la Nota 6 se indica de forma detallada el criterio de valoración seguido para calcular el valor recuperable del fondo de comercio, así como del resto de inmovilizados intangibles con vida útil indefinida.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir, excepto las correspondientes a los fondos de comercio. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

d) Arrendamientos

Cuando las condiciones económicas de un contrato de arrendamiento supongan que se adquieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato, dicho acuerdo se califica como de arrendamiento financiero (como arrendamiento operativo en caso contrario).

Cuando se reconoce un arrendamiento financiero se registra un activo de acuerdo con su naturaleza y un pasivo financiero por el mismo importe, que es el menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados, incluyendo el de la opción de compra cuando no existen dudas razonables sobre su ejercicio. Los gastos directos iniciales inherente a la operación se consideran mayor valor del activo. La carga financiera total se distribuye a lo largo del plazo del arrendamiento y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se devengue aplicándose el método del tipo de interés efectivo.

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento excepto que resulte más representativa

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento

e) Instrumentos financieros

Los criterios empleados para la clasificación y valoración de las diferentes categorías de activos y pasivos financieros así como los criterios para determinar la evidencia de deterioro y el reconocimiento de cambios en el valor razonable son los siguientes:

e.1) Activos Financieros

e.1.a) Préstamos y partidas a cobrar

Los créditos por operaciones comerciales y no comerciales a corto plazo y sin tipo de interés contractual se valorarán por su valor nominal.

Los créditos por operaciones comerciales y no comerciales a largo plazo se reconocen inicialmente por su valor razonable entendiendo este como el precio de la transacción más los gastos imputables a la misma. La valoración posterior se realiza al coste amortizado.

Tan pronto se conozca la pérdida de valor de un crédito se efectúa la corrección valorativa correspondiente. Se deterioran los activos cuando existe evidencia objetiva de la existencia de deterioro como consecuencia de acontecimientos acaecidos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo que van a producir una reducción o retraso en los flujos de efectivo futuros. La pérdida por deterioro se estima como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros que se estima va a generar descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial del activo.

e.1.b) Inversiones mantenidas hasta vencimiento

Dentro de esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable que se negocien en un mercado activo y que van a ser conservados hasta su vencimiento.

Se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción. Posteriormente, aquellas con vencimiento a corto plazo se valorarán por su valor nominal y aquellas con vencimiento a largo plazo se valorarán por coste amortizado.

Al cierre del ejercicio se efectúa un test de deterioro de valor aplicando los criterios del apartado anterior o bien utilizando el valor de mercado como sustituto del valor presente de los flujos de caja siempre que esté disponible y sea representativo del valor que puede recuperar la empresa.

e.1.c) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Dentro de este capítulo se incluyen aquellas inversiones en el patrimonio de sociedades vinculadas por una relación de control o influencia significativa, directa o indirecta, análogas a las previstas en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Inicialmente estas inversiones se valorarán al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más gastos de la transacción directamente atribuibles. Cuando exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no es recuperable se efectúa la correspondiente corrección valorativa. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el valor recuperable entendiendo este como el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en la estimación de esta clase de activos se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tacitas existentes en la fecha de la valoración.

e.1.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.2) Pasivos Financieros

Débitos y partidas a pagar

Los débitos por operaciones comerciales y no comerciales a corto plazo y sin tipo de interés contractual se valorarán por su valor nominal siempre y cuando el efecto de no valorarlos a valor razonable no sea significativo.

Los débitos por operaciones comerciales y no comerciales a largo plazo se reconocen inicialmente por su valor razonable entendiendo este como el precio de la transacción más los gastos imputables a la misma. La valoración posterior se realiza al coste amortizado.

e.3) Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Pertencen a esta categoría, fundamentalmente, los derivados financieros adquiridos por la Sociedad, a menos que cumplan con los requisitos para ser reconocidos como instrumentos de cobertura. Estos activos y pasivos 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. Se valorarán

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

inicialmente por su valor razonable que salvo evidencia en contrario es el precio de la transacción que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Posteriormente serán valorados a valor razonable sin deducir los posibles costes de una potencial enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tanto en los activos como en los pasivos financieros los intereses devengados con posterioridad al momento de adquisición se reconocen como ingresos o gastos, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los dividendos recibidos de sociedades dependientes y de otras inversiones en patrimonio se reconocen como un ingreso cuando son aprobados por sus respectivos consejos de administración y juntas generales de accionistas.

La adquisición por la Sociedad de instrumentos de patrimonio propios se presenta por el coste de adquisición de forma separada como una minoración del patrimonio neto del balance de situación, con independencia del motivo que justificó su adquisición. Los resultados obtenidos como consecuencia de la enajenación de instrumentos de patrimonio propios son reconocidos directamente en el Patrimonio Neto. La amortización posterior de los instrumentos de patrimonio propios, da lugar a una reducción de capital por el importe del nominal de dichos instrumentos y los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e.4) Cancelación activos financieros

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Si la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, éste se da de baja cuando no se retiene el control. Si la Sociedad mantiene el control del activo, continua reconociéndolo por el importe al que está expuesta por las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su implicación continuada, reconociendo el pasivo asociado.

La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero transferido, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja el activo financiero y forma parte del resultado del ejercicio en que se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, las operaciones de factoring, las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en las que la Sociedad retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

todas las pérdidas esperadas. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

e.5) Cancelación pasivos financieros

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda con un prestamista, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surge. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

f) Coberturas contables

La Sociedad contrata instrumentos derivados cuyos flujos de efectivo futuros compensan las variaciones de los flujos de caja de efectivo de partidas que cumplen con los requisitos para ser designadas como partidas cubiertas (en general activos o pasivos financieros). Para que dichos instrumentos derivados sean considerados como coberturas contables de flujos de efectivo deben ser considerados como altamente eficaces. Una cobertura de flujos de efectivo se considera altamente eficaz si, al inicio y durante su vida, la Sociedad puede esperar, prospectivamente, que los cambios en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

Los instrumentos de cobertura son valorados a valor razonable y las variaciones en el valor que se hayan determinado como cobertura eficaz, se reconocerán transitoriamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado. La parte de la cobertura que se considere ineficaz se imputa directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

La Sociedad designa formalmente las coberturas contables y documenta su designación como tal de acuerdo con lo exigido por las normativa española. Realiza asimismo con periodicidad anual un test de efectividad de sus coberturas contables.

g) 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 de producción, que no difiere significativamente de la aplicación del método FIFO a coste real.

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

h) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

A efectos del estado de flujos de efectivo se incluyen como menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos ocasionales que forman parte de la gestión de efectivo de la Sociedad.

i) Transacciones y saldos en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro.

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

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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Las partidas monetarias, entendiéndose como tales el efectivo y aquellas que se van a recibir o pagar con una cantidad determinada o determinable de unidades monetarias, se valoran al tipo de cambio del cierre del ejercicio, reconociéndose en la cuenta de pérdidas y ganancias el beneficio o pérdida por diferencias de cambio.

En cuanto a las partidas no monetarias, entendiéndose como tales aquellas que se vayan a recibir o pagar con una cantidad no determinada o determinable de unidades monetarias, se distingue si han sido registradas a coste histórico o a valor razonable. Las registradas a coste histórico se valoran inicialmente aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción. En valoraciones posteriores se estima, en su caso, el importe del deterioro aplicando el tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las registradas a valor razonable al cierre del ejercicio se valoran al tipo de cambio en esa fecha reconociéndose las diferencias de cambio como gasto o ingreso en la cuenta de resultados, salvo que se trate de activos o pasivos cuyos cambios de valoración se registren en el Patrimonio Neto, en cuyo caso se registrarán en dicho capítulo.

j) Impuesto sobre beneficios

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre beneficios relativa a la ganancia o pérdida fiscal 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.

Los impuestos diferidos pasivos son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre sociedades relacionados con las diferencias temporarias impositivas 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 impositivas 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 impositivas 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 impositiva fiscal.

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que resulte probable que existan bases impositivas 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 impositiva fiscal.

k) Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance de situación clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo son diferentes

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

a los anteriores y su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año. En caso contrario se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades.

l) Ingresos por ventas y prestación de servicios

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 ha transferido al cliente los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes, con independencia de su transmisión jurídica.

m) Provisiones y contingencias

La Sociedad reconoce un pasivo cuando es probable que, a su vencimiento y para liquidar la obligación, deba entregarse o cederse recursos que incorporen beneficios o rendimientos económicos futuros y siempre que se puedan valorar con fiabilidad.

Los pasivos con vencimiento superior a un año se registran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación. Los ajustes que surgen por la actualización de la provisión se registran como un gasto financiero conforme a su devengo.

Cuando se trate de un pasivo con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto no sea significativo, se registran por la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación.

n) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

El Sociedad 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 de la Sociedad, se reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la nota 4. b) anterior.

Las provisiones derivadas de posibles impactos ambientales son registradas de acuerdo con los criterios establecidos en la nota 4. m) anterior.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

o) Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto

El coste de las transacciones con pagos basados en acciones que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio se reconoce en el epígrafe de "Reservas", durante el periodo en el que se cumplen las condiciones de servicio y/o rendimiento. El gasto acumulado reconocido para las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio en cada fecha de cierre y hasta la fecha de irrevocabilidad refleja la parte del periodo de irrevocabilidad que se ha devengado y la mejor estimación de la Sociedad de los instrumentos de patrimonio que finalmente se concederán. El gasto que se registra en la cuenta de resultados se incluye en el epígrafe de "Gastos de personal" (Nota 14).

No se reconocen gastos por derechos que finalmente no se consoliden, salvo por las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio donde la adjudicación esté sujeta a una condición de mercado, que se tratan como otorgadas independientemente de que la condición de mercado sea satisfecha o no, siempre que se cumplan el resto de condiciones de servicio o rendimiento.

Cuando se modifican los términos del plan, el gasto mínimo que se registra es el gasto en el que se habría incurrido si no se hubieran modificado dichos términos. Además, se reconoce un gasto por cualquier modificación que incremente el valor razonable de la transacción con pagos basados en acciones o que, valorada en la fecha de la modificación, sea beneficiosa para los trabajadores.

Cuando se cancela un plan, esta cancelación se trata como si se hubieran consolidado los derechos en la fecha de cancelación, y cualquier gasto no reconocido por esos derechos se reconoce inmediatamente. Esto incluye cualquier derecho para el que no se hayan cumplido las condiciones no determinantes de la consolidación que estén bajo el control de la empresa o el trabajador. Sin embargo, si nuevos derechos sustituyen a los cancelados, y se designan como derechos sustitutivos en la fecha en la que se otorgan, los derechos cancelados y los nuevos se tratan como si fueran modificaciones de los derechos originales, tal y como se describe en el párrafo anterior.

p) 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.

q) Subvenciones

Como norma general, las subvenciones no reintegrables se registran por el importe concedido en el momento en que la sociedad tiene conocimiento de su aprobación oficial

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

y se contabilizan inicialmente como ingresos directamente imputados al patrimonio neto.

En las subvenciones otorgadas para la adquisición de activos, 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 o, en su caso, cuando se produzca su enajenación, corrección valorativa o baja en el balance.

En el caso de subvenciones concedidas para asegurar una rentabilidad mínima o compensar déficits de explotación, se imputan como ingresos del ejercicio en el que se conceden, salvo que se destinen a financiar déficits de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Cuando se destinen a financiar gastos específicos, se imputarán como ingresos cuando se devenguen los gastos que se están financiando.

r) Combinaciones de negocios

Las combinaciones de negocios registradas por la Sociedad se han originado como consecuencia de la fusión por absorción de determinadas sociedades dependientes de Europac. La Sociedad aplica el método de adquisición, el cual consiste en la contabilización, a la fecha de adquisición, del valor razonable de los activos y pasivos adquiridos así como de la diferencia entre el coste de la combinación de los negocios y el valor de dichos activos.

La fecha de adquisición es aquella en la que la sociedad adquiere el control del negocio adquirido.

El coste de la combinación de negocios viene determinado por la suma de:

- Los valores razonables de los activos entregados, de los pasivos incurridos y de los instrumentos de patrimonio emitidos a cambio de los negocios adquiridos (en general se adquieren con tesorería)
- El valor razonable de cualquier contraprestación adicional que dependa de eventos futuros o el cumplimiento de determinadas condiciones, siempre que pueda ser estimado de forma fiable
- Costes directamente atribuibles a la combinación de negocios

Debido a que las combinaciones de negocios de la Sociedad se corresponden con fusiones de ésta y sociedades que ya eran dependientes de Europac antes de la fecha de fusión, los elementos constitutivos del negocio adquirido han sido valorados por el valor registrado en las Cuentas Anuales Consolidadas de Grupo Europac en la fecha de adquisición. La diferencia que pudiese ponerse de manifiesto en el registro contable por la aplicación de estos criterios se ha registrado en la partida de reservas voluntarias.

s) Operaciones entre empresas del grupo

Las operaciones entre sociedades vinculadas por una relación de control o influencia significativa, directa o indirecta, análogas a las previstas en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias se contabilizan de acuerdo con las normas de registro y valoración descritas en este apartado 4.

t) Activos no corrientes mantenidos para la venta

La Sociedad clasifica un activo no corriente como mantenido para la venta si se prevé que su valor contable se recuperará fundamentalmente a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, y siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- El activo está disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata, sujeto a los términos usuales y habituales para su venta; y
- Su venta es altamente probable, porque concurren las siguientes circunstancias:
 - La Sociedad está comprometida por un plan para vender el activo y ha iniciado un programa para encontrar comprador y completar el plan.
 - La venta del activo se negocia activamente a un precio adecuado en relación con su valor razonable actual.
 - Se espera completar la venta dentro del año siguiente a la fecha de clasificación del activo como mantenido para la venta, salvo que, por hechos o circunstancias fuera del control de la empresa, el plazo de venta se tenga que alargar y exista evidencia suficiente de que la empresa siga comprometida con el plan de disposición del activo.
 - Las acciones para completar el plan indiquen que es improbable que haya cambios significativos en el mismo o que vaya a ser retirado.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran en el momento de su clasificación en esta categoría, por el menor de su valor contable y su valor razonable menos los costes de venta.

Para la determinación del valor contable en el momento de la reclasificación, se determina el deterioro del valor en ese momento y se registra, si procede, una corrección valorativa por deterioro de ese activo.

Mientras un activo se clasifica como no corriente mantenido para la venta, no se amortiza y se dotan las oportunas correcciones valorativas de forma que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Cuando un activo deja de cumplir los requisitos para ser clasificado como mantenido para la venta se reclasifica en la partida del balance que corresponda a su naturaleza y se valora por el menor importe, en la fecha en que proceda la reclasificación, entre su valor contable anterior a su calificación como activo no corriente en venta, ajustado, si procede, por las amortizaciones y correcciones de valor que se hubiesen reconocido de no haberse clasificado como mantenido para la venta, y su importe recuperable, registrando cualquier diferencia en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda a su naturaleza.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

5- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle del movimiento del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es como sigue:

Movimiento del inmovilizado material 2011						
Miles de euros	Saldo 31.12.2010	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2011	
COSTE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	10.330	7	-	-	10.337	
Construcciones	35.170	-	-	56	35.226	
Instalaciones Técnicas	58.151	1.355	(467)	8.716	67.755	
Maquinaria	148.583	1.154	(200)	56.351	205.888	
Utillaje	228	-	(3)	-	225	
Otras Instalaciones	63.777	19	-	34	63.830	
Mobiliario	1.657	70	(0)	31	1.758	
Equipos Procesos de Información	1.493	2	-	4	1.499	
Elementos de Transporte	1.282	-	(18)	-	1.264	
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	381	
Anticipos e inmovilizado en curso	65.573	3.093	-	(65.192)	3.474	
Total Coste	386.625	5.700	(688)	(0)	391.637	
AMORTIZACION ACUMULADA						
Construcciones	(7.762)	(704)	-	-	(8.466)	
Instalaciones Técnicas	(17.822)	(3.216)	179	-	(20.859)	
Maquinaria	(76.068)	(9.306)	72	-	(85.302)	
Utillaje	(166)	(26)	3	-	(189)	
Otras Instalaciones	(41.163)	(3.188)	-	-	(44.351)	
Mobiliario	(1.089)	(86)	-	-	(1.175)	
Equipos Procesos de Información	(1.404)	(36)	-	-	(1.440)	
Elementos de Transporte	(928)	(66)	18	-	(976)	
Otro Inmovilizado Material	(317)	(10)	-	-	(327)	
Total Amortización	(146.719)	(16.638)	272	-	(163.085)	
INMOV. MATERIAL NETO	239.906	(10.939)	(414)	(0)	228.552	

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Movimiento del inmovilizado material 2010

Miles de euros	Saldo 31.12.2009	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2010
COSTE INMOV. MATERIAL					
Terrenos y Bienes Naturales	10.330	-	-	-	10.330
Construcciones	32.068	-	-	3.102	35.170
Instalaciones Técnicas	57.838	24	(349)	637	58.151
Maquinaria	140.195	14	(1.464)	9.839	148.583
Utilillaje	249	-	(35)	14	228
Otras Instalaciones	63.674	7	(23)	119	63.777
Mobiliario	1.590	50	(2)	19	1.657
Equipos Procesos de Información	1.473	-	(12)	31	1.493
Elementos de Transporte	1.179	128	(25)	-	1.282
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	381
Anticipos e inmovilizado en curso	60.864	18.478	(8)	(13.762)	65.573
Total Coste	369.843	18.702	(1.919)	-	386.625
AMORTIZACION ACUMULADA					
Construcciones	(7.058)	(703)	-	-	(7.762)
Instalaciones Técnicas	(14.964)	(2.983)	124	-	(17.822)
Maquinaria	(70.185)	(6.989)	1.106	-	(76.068)
Utilillaje	(164)	(37)	35	-	(166)
Otras Instalaciones	(38.011)	(3.176)	23	-	(41.163)
Mobiliario	(947)	(144)	2	-	(1.089)
Equipos Procesos de Información	(1.377)	(39)	12	-	(1.404)
Elementos de Transporte	(746)	(193)	11	-	(928)
Otro Inmovilizado Material	(265)	(53)	-	-	(317)
Total Amortización	(133.717)	(14.316)	1.314	-	(146.719)
INMOV. MATERIAL NETO	236.125	4.386	(606)	-	239.906

Las altas del ejercicio corresponden a inversiones realizadas correspondientes a proyectos de inversión que han entrado en funcionamiento a finales del ejercicio.

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. El traspaso realizado durante este ejercicio es debido fundamentalmente a la entrada en funcionamiento de la Central de Ciclo Combinado de la planta de Dueñas.

"Bajas" incluye en 2011, fundamentalmente, la venta de una turbina de la planta de cogeneración de Dueñas, y las bajas del ejercicio 2010, incluyen, fundamentalmente, la venta de dos turbinas de las plantas de cogeneración y de determinadas máquinas de la división cartón. Los resultados de la enajenación de dichos activos se presentan en la nota 14.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 39.593 miles de euros (21.351 miles de euros en 2010).

En el ejercicio 2010, la sociedad llevó a cabo una revisión de las vidas útiles de sus activos. Dicha revisión fue considerada como un cambio en la estimación contable y como consecuencia de la misma, el capítulo del Balance del ejercicio 2010 "Inmovilizado Material" fue disminuido en 127 miles euros y el epígrafe "Amortización del Inmovilizado" de la cuenta de resultados fue disminuido en 127 miles de 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

importe neto de 5.269 miles de euros. De dicho importe han sido amortizados en el ejercicio 2011 un importe de 235 miles de euros (252 miles de euros en 2010), y la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2011 asciende a la cantidad de 3.810 miles de euros (3.575 miles de euros en 2010).

Durante el ejercicio 2011 ha sido capitalizado un importe de 175 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 (1.531 miles de euros en 2010).

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 128 miles de euros, aproximadamente (2,5 millones de euros en 2010).

La Sociedad cobró en el ejercicio 2010 un importe de 1.242 miles de euros de subvenciones de la Junta de Castilla y León, asociadas a la reforma de determinados elementos de inmovilizado material de la Fábrica de Dueñas. Durante este ejercicio no ha recibido ninguna subvención asociada a los 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.

La práctica totalidad del inmovilizado material se encuentra ubicado en territorio español.

La sociedad tiene activos materiales financiados en régimen de arrendamiento financiero cuyo valor neto contable asciende a 4.462 y 4.498 miles de euros en 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente (Nota 7).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

6.- INMOVILIZADO INTANGIBLE

Un detalle del movimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2010	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2011
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	201	-	-	-	201
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	6.405	1.004	(253)	-	7.156
Derechos Emisión	3.739	4.008	(7.368)	-	379
Total Coste	16.213	5.012	(7.621)	-	13.604
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(100)	(34)	-	-	(134)
Aplicaciones Informáticas	(4.161)	(547)	-	-	(4.708)
Total Amortización Acumulada	(4.261)	(581)	-	-	(4.842)
Deterioro de activos intangibles	(63)	(217)	63	-	(217)
INMOV. INTANGIBLE NETO	11.889	4.214	(7.558)	-	8.545

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2009	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo 31.12.2010
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	201	-	-	-	201
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	6.079	1.020	(693)	-	6.405
Derechos Emisión	2.504	3.523	(2.287)	-	3.739
Total Coste	14.651	4.542	(2.980)	-	16.213
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(63)	(37)	-	-	(100)
Aplicaciones Informáticas	(2.666)	(1.501)	6	-	(4.161)
Total Amortización Acumulada	(2.729)	(1.538)	6	-	(4.261)
Deterioro de activos intangibles	(411)	-	347	-	(63)
INMOV. INTANGIBLE NETO	11.512	3.004	(2.627)	-	11.889

“Deterioro de activos intangibles” incluye la provisión por deterioro del valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero al cierre del ejercicio (Nota 15). Las altas de “Deterioro de activos intangibles” corresponden en 2011, fundamentalmente a la bajada del precio del CO2 durante el ejercicio.

Las bajas de “Deterioro de activos intangibles” corresponden en 2011 y 2010, fundamentalmente, a la parte deteriorada de los derechos de emisión dados de baja como consecuencia de la certificación de los derechos de emisión del año 2010 y 2009 por parte de la Administración.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados intangibles totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 3.349 miles de euros (2.793 miles de euros en 2010).

a) Aplicaciones informáticas:

Incluye el valor neto contable de los sistemas de información de la Sociedad. Las altas correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 corresponden, fundamentalmente, a mejoras y desarrollos en dichos sistemas.

b) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

En el contexto del Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero 2008-2012, la Oficina Española del Cambio Climático, dependiente del Ministerio de Medio Ambiente asignó a la Sociedad 160.231 derechos para cada uno de los años que componen el quinquenio (801.155 derechos para el total del periodo).

El 31 de marzo de 2009, dicha oficina asignó a la Sociedad 24.188 derechos de emisión correspondientes a la ampliación de las instalaciones de la Fábrica de Papel de Alcolea. La asignación anual de dichos derechos es de 3.456 derechos para 2008 y 5.183 derechos para cada uno de los años 2009 a 2012.

El 19 de marzo de 2010, fueron asignados a la Sociedad 7.387 derechos de emisión para el ejercicio 2009 y 88.640 derechos para cada uno de los ejercicios comprendidos en el periodo 2010 – 2012, en virtud de la solicitud realizada por la Sociedad por la ampliación de su Fábrica de Papel de Dueñas (Valladolid).

Durante el ejercicio la Sociedad ha adquirido 40.070 derechos de emisión por importe de 494 miles de euros.

El 1 de marzo de 2011, fueron asignados a la Sociedad 254.054 derechos de emisión para el ejercicio 2011.

Un detalle del movimiento de los derechos propiedad de la Sociedad es como sigue:

	2010	2011
Derechos al 1 de enero	169.825	287.650
Derechos asignados por la Admon.	261.441	254.054
Dchos. Certificados por la administración	(143.616)	(247.422)
Derechos caducados	0	0
Compras de derechos a terceros	12.337	40.070
Venta de derechos a terceros	(12.337)	(304.070)
Derechos al 31 de diciembre	287.650	30.282

A la fecha de cierre de 2011 y 2010 los derechos de emisión se encontraban valorados a un coste medio de 12,88 y 13,0 euros, respectivamente, correspondientes a su valor venal a la fecha de asignación de los derechos o su coste de adquisición, en su caso.

La Sociedad ha dotado, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 una provisión por deterioro de los derechos con el objeto de reflejar su valor de mercado en dichas fechas (6,65 y 13,97 euros por derecho, respectivamente).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

La sociedad ha enajenado 304.070 y 12.337 derechos en el mercado durante 2011 y 2010, respectivamente, habiendo registrado un beneficio de 655 y de 33 miles de euros en dichos ejercicios (véase nota 14).

c) Fondo de comercio

Un detalle del movimiento de este capítulo en el ejercicio 2011 así como en el precedente es como sigue:

Movimiento del Fondo de Comercio					
Miles de euros	Saldo Inicial a 31.12.2010	Combinac. de negocios	Aumentos	Deterioro	Saldo Final al 31.12.2011
Sociedad					
Trasloga, Torrespack 2000 y Cartova	4.413	-	-	-	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	1.455	-	-	-	1.455
Total	5.868	-	-	-	5.868

Movimiento del Fondo de Comercio					
Miles de euros	Saldo Inicial al 31.12.2009	Combinac. de negocios	Aumentos	Deterioro	Saldo Final al 31.12.2010
Sociedad					
Trasloga, Torrespack 2000 y Cartova	4.413	-	-	-	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	1.455	-	-	-	1.455
Total	5.868	-	-	-	5.868

d) Prueba de deterioro del Fondo de comercio

Los fondos de comercio adquiridos a través de combinaciones de negocios se han atribuido a las siguientes unidades generadoras de efectivo, a efectos del cálculo del deterioro:

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

El importe recuperable se ha determinado mediante el valor en uso, utilizando proyecciones de flujos de efectivo basadas en los planes de negocio para los próximos cinco años.

Debido a que todas las combinaciones de negocio realizadas por la Sociedad corresponden a negocios de producción y comercialización de cartón, la totalidad

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

del fondo de comercio registrado ha sido asignado a la UGE "Activos de producción de cartón en España"

e) Hipótesis para el cálculo del valor en uso

El cálculo del valor en uso se ha basado en las siguientes hipótesis:

Margen bruto

El margen bruto se ha calculado considerando los precios de venta de cada segmento previstos por la Sociedad para los próximos 5 años así como los costes unitarios de producción, que incluyen el coste de ventas, el coste de materiales, costes energéticos, variación de existencias y otros costes de producción.

Tasa de descuento

Las tasas de descuento reflejan la estimación de la Dirección respecto al riesgo específico de cada unidad. Éste es el punto de referencia utilizado por la Dirección para evaluar el desarrollo operativo y las futuras propuestas de inversión. Para determinar la tasa de descuento apropiada a cada unidad se consideran los siguientes factores:

- Coste de los recursos propios: que tiene en cuenta el bono libre de riesgo del país en que opera la UGE, a la fecha de la valoración; la prima de riesgo de mercado histórica y la beta (tomada de Bloomberg como la beta desapalancada de la Sociedad).
- Coste de los recursos ajenos: parte del Euribor a la fecha de valoración y se le añade el diferencial de financiación que se le esté pidiendo a la Sociedad, y posteriormente se ajusta por la tasa impositiva, para obtener el coste de la deuda después de impuestos.
- Finalmente, se considera el ratio de apalancamiento medio del sector para ponderar el coste de los recursos propios y ajenos y de este modo obtener las tasas de descuento aplicables. La tasa de descuento aplicada ha sido del 8%.

Tasas de crecimiento estimadas

La sociedad se ha basado en una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2%.

f) Sensibilidad frente a cambios en las hipótesis

Respecto a las hipótesis para el cálculo del valor en uso, la Dirección considera que ningún cambio razonable y posible en cualquiera de las hipótesis indicadas supondría que el valor contable de la unidad excediera de su valor recuperable.

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo, los Administradores de la Sociedad 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, otros activos que hayan sufrido deterioro según se define en las normas de valoración del Plan General de Contabilidad.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

7.- ARRENDAMIENTOS

a) Arrendamiento financiero

Un detalle de los activos del inmovilizado financiados con arrendamiento financiero es como sigue:

Movimiento de inmovilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero					
(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2010	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2011
Maquinaria	(0)	-	-	-	(0)
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.697	-	-	-	4.697
Amortización					
Maquinaria	(0)	-	-	-	(0)
Terrenos	-	-	-	-	-
Construcciones	(199)	(36)	-	-	(235)
Total Amortización	(199)	(36)	-	-	(236)
Valor neto conta	4.498	(36)	-	-	4.462

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Movimiento de inmobilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero

(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2009	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2010
Maquinaria	161	-	(161)	-	(0)
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.858	-	(161)	-	4.697
Amortización					
Maquinaria	(159)	-	159	-	(0)
Terrenos	-	-	-	-	-
Construcciones	(163)	(36)	-	-	(199)
Total Amortización	(322)	(36)	159	-	(199)
Valor neto conta	4.536	(36)	(2)	-	4.498

Los activos incluidos en el capítulo "Maquinaria" fueron valorados, en su registro inicial, a su valor razonable.

Un detalle de la conciliación de los pagos futuros mínimos por arrendamiento financiero y su valor actual al cierre del ejercicio así como de sus correspondientes plazos es como sigue:

(Miles de euros)	Deuda		Valor residual	Total
Total pagos futuros mínimos	2.933		29	2.962
Carga financiera	(342)		(6)	(348)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	2.591		23	2.614
			Más de	
	1 año	2- 5 años	5 años	Total
Total pagos futuros mínimos	346	1.726	861	2.933
Carga financiera	(78)	(233)	(31)	(342)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	268	1.493	830	2.591

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

2010 (Miles de euros)		Valor		
	Deuda	residual		Total
Total pagos futuros mínimos	3.150	29		3.178
Carga financiera	(287)	(5)		(292)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	2.863	23		2.886
		Más de		
	1 año	2- 5 años	5 años	Total
Total pagos futuros mínimos	321	1.641	1.187	3.150
Carga financiera	(55)	(190)	(42)	(287)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	266	1.451	1.146	2.863

b) Arrendamiento operativo

La Sociedad es arrendataria de determinados bienes muebles e inmuebles. Ninguno de los bienes objeto de los contratos está subarrendado.

Los gastos por arrendamientos en el ejercicio 2011 han ascendido a 1.894 miles de euros (1.567 miles de euros en el 2010) (Nota 14).

Los pagos futuros mínimos del contrato de arrendamiento no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

(Miles de euros)	2011	2010
Hasta un año	1.489	1.848
Entre uno y cinco años	2.972	3.761
Más de cinco años	2.551	3.203
	7.012	8.812

8.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

a) Activos financieros

Un detalle del valor en libros de los activos financieros registrados por la Sociedad, con excepción de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, cuyo detalle se desglosa en el apartado c), es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

PERIODO ACTUAL (31/12/11)							
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	-	-	232	-	-	-	232
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	2.004	110	-	2.114
No corriente	-	-	232	2.004	110	-	2.346
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	0
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	65.808	1.842	-	67.650
Corrientes	-	-	-	65.808	1.842	-	67.650
TOTAL	-	-	232	67.812	1.952	-	69.996

PERIODO ACTUAL (31/12/10)							
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	-	-	220	-	-	-	220
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	2.004	111	-	2.115
No corriente	-	-	220	2.004	111	-	2.335
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	0
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	35.705	317	-	36.022
Corrientes	-	-	-	35.705	317	-	36.022
TOTAL	-	-	220	37.709	428	-	38.358

“Instrumentos de patrimonio”, no corriente, incluye participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado.

“Préstamos y partidas a cobrar” corrientes, incluye en 2011 cuentas a cobrar financieras con empresas del grupo y un dividendo con cargo a reservas aprobado por la sociedad Imocapital, SGPS, S.A. en diciembre de 2011, por importe de 33.000 miles de euros, que será cobrado en el ejercicio 2012 (8.000 miles de euros en el ejercicio 2010). Esta distribución de dividendos son con cargo a reservas que tenía la sociedad Imocapital SGPS, S.A. antes de entrar a formar parte del Grupo Europac, por lo que no ha generado ningún ingreso por dividendos.

La Sociedad no ha dotado correcciones por deterioro del valor originadas por riesgo de crédito significativas en los ejercicios 2011 y 2010.

b) Pasivos financieros

Un detalle del valor en libros de los pasivos financieros registrados por la Sociedad es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	PERIODO ACTUAL (31/12/11)					Total
	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura		
Deudas con entidades de crédito	-	-	265.253	-	-	265.253
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	6.763	-	6.763
Otros pasivos financieros	-	-	11.984	-	-	11.984
Pasivos financieros no corrientes	-	-	277.237	6.763	-	284.000
Deudas con entidades de crédito	-	-	83.321	-	-	83.321
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	10.740	-	-	10.740
Pasivos financieros corrientes	-	-	94.061	-	-	94.061
TOTAL	-	-	371.298	6.763	-	378.061

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	PERIODO ANTERIOR (31/12/10)					Total
	Pasivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura		
Deudas con entidades de crédito	-	-	325.529	-	-	325.529
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	12.417	-	12.417
Otros pasivos financieros	-	-	11.941	-	-	11.941
Pasivos financieros no corrientes	-	-	337.470	12.417	-	349.887
Deudas con entidades de crédito	-	-	36.038	-	-	36.038
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	37.346	-	-	37.346
Pasivos financieros corrientes	-	-	73.384	-	-	73.384
TOTAL	-	-	410.854	12.417	-	423.271

b.1) Deudas con entidades de crédito

El capítulo "Deudas con Entidades de Crédito" incluye, fundamentalmente, préstamos, saldos dispuestos de pólizas de crédito bancarias y deudas por efectos descontados en entidades financieras.

El 12 de noviembre de 2007 Europac suscribió un 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 fue utilizado para refinanciar la deuda existente en aquel momento y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad había dispuesto 290 millones de euros (312,5 millones de euros en 2010), del mencionado préstamo sindicado. Los gastos financieros devengados de este préstamo sindicado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo. El otorgamiento de este préstamo está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros y a una obligación de mantener un nivel de cobertura suficiente (véase nota 8.f).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

El préstamo sindicado tiene como tipo de interés de referencia el Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección del Grupo, y un Spread comprendido entre el 0,5% y 1,2%, dependiendo de los niveles alcanzados de determinados ratios financieros. El otorgamiento de este préstamo está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros

El 16 de febrero de 2012, la Sociedad suscribió un "forward start facilities" por un importe máximo de 253 millones de euros, de los cuales 166 millones responden a un préstamo y 87 millones a una línea de crédito revolving, ambos con 5 años de vencimiento. Dicha financiación tiene por finalidad exclusiva la refinanciación parcial de la financiación existente. La Sociedad podrá realizar disposiciones a partir del 12 de mayo de 2012 hasta el 12 de noviembre de 2014. El tipo de interés está referenciado al Euribor con un Spread de 3,25%. El otorgamiento de esta financiación está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros.

El tipo de interés de la práctica totalidad de las deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euribor, tanto en 2011 como en 2010.

El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito ha sido del 4,6% en 2011 (4,5% en 2010).

La Sociedad dispone de otros créditos, líneas de descuento y préstamos pendientes de disposición por un importe aproximado de 38,4 millones de euros al cierre de 2011 (47,5 miles de euros al cierre de 2010).

El vencimiento previsto de las Deudas con Entidades de Crédito (no corriente) es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2.012	-	69.496
2.013	169.924	161.924
2.014	96.125	95.341
Total prestamos y creditos no corrientes	266.048	326.761
Actualización financiera	(795)	(1.232)
Total de saldo balance	265.253	325.529

b.2) Otros pasivos financieros

"Otros pasivos financieros" incluye, fundamentalmente, los saldos a pagar corrientes y no corrientes a proveedores de inmovilizado y otras deudas de naturaleza no comercial. Un detalle de este capítulo en los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Otros pasivos financieros	Miles de euros 2011		2010	
	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>
Proveedores de inmovilizado	10.740	11.038	29.518	10.815
Dividendo activo a pagar	-	-	-	-
Otras deudas	-	946	7.828	1.126
Total	10.740	11.984	37.346	11.941

	Miles de euros	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
2012		1.728
2013	7.797	7.421
2014	1.345	328
2015	345	331
2016	345	333
Resto	1.206	675
Total	11.038	10.815

Los gastos financieros devengados de los proveedores de inmovilizado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

En el capítulo "Proveedores de Inmovilizado" se recoge en 2010 el valor presente del importe aplazado de la adquisición de las sociedades Europac Cartonerie de Atlantique, S.A.S y Europac Cartonerie de Savoie, S.A.S. (véase apartado c) siguiente de esta nota), cuyo importe ascendía a 19,1 millones de euros. El desembolso de la inversión en estas sociedades se presenta neto de dicho aplazamiento en el Estado de Flujos de Efectivo.

Asimismo, "Otras deudas", corrientes, contiene en 2010 el importe de un préstamo recibido de una sociedad del Grupo por importe de 5.000 miles de euros. En el 2011 este préstamo está saldado.

b.3) Instrumentos derivados de cobertura

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés de la Sociedad está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en la Sociedad, exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política de la Sociedad consiste en la contratación de instrumentos 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.

En este sentido, en el mes de junio de 2008, la Sociedad suscribió con seis entidades financieras un contrato mediante el cual adquiriría un instrumento derivado del tipo "Vanilla Collar" con importe nominal de 243,75 millones de euros y vencimiento en noviembre de 2012. Mediante la contratación de este instrumento, la Sociedad pretende asegurar una banda de fluctuación razonable del tipo de interés variable del préstamo sindicado seleccionado por la Sociedad que permita adecuar el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo generados por ésta a sus riesgos de explotación, materializados en la volatilidad de sus flujos de efectivo de explotación. Para cumplirlo se ha establecido un objetivo de cobertura del 75% del riesgo del tipo de interés variable del préstamo sindicado, durante los primeros cuatro años de duración de éste, en los niveles establecidos en la banda de fluctuación del instrumento derivado contratado. Asimismo, en el contexto del cumplimiento de este objetivo, la Sociedad contrató en mayo de 2010, un Swap de tipo de interés Flotante – Flotante con vencimiento mayo de 2011 mediante el cual la sociedad recibe Euribor a un mes con liquidaciones mensuales y paga Euribor a 6 meses bonificado en 34,5 puntos básicos con frecuencia semestral. En mayo 2011, la Sociedad renovó el Swap hasta mayo 2012 modificándose su bonificación a 18 puntos básicos.

De acuerdo con los test llevados a cabo, se ha considerado que la combinación de ambos instrumentos de derivados es altamente eficaz de acuerdo con las normas de valoración establecidas por el Plan General de Contabilidad de 2007.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Un detalle del valor razonable y los importes reconocidos en Patrimonio Neto y Cuenta de Pérdidas y Ganancias en relación con los instrumentos de cobertura, a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros		
	Valor Razonable	Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio/ (Pérdida) reconocido en PyG
2.011			
Vanilla Collar + Swap Flotante-Flotante	6.763	5.655	(191)
Total	6.763	5.655	(191)

	Miles de euros		
	Valor Razonable	Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio/ (Pérdida) reconocido en PyG
2.010			
Vanilla Collar + Swap Flotante-Flotante	12.417	3.532	(263)
Total	12.417	3.532	(263)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

c) Empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas

Un detalle del movimiento del epígrafe "Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas" del balance de situación es como sigue:

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	<u>31.12.10</u>	Altas	Bajas	Traspasos	<u>31.12.11</u>
Participaciones en empresas del grupo	303.876	914	(33.000)	-	271.790
Participaciones en empresas asociadas	574	29	-	-	603
Préstamos a largo plazo a empresas del grupo	300	6.220	-	-	6.520
Total	304.750	7.163	(33.000)	-	278.913
Deterioro (nota 14)	(3.941)	(613)	-	-	(4.554)
Total neto	300.809	6.550	(33.000)	-	274.359

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	<u>31.12.09</u>	Altas	Bajas	Traspasos	<u>31.12.10</u>
Participaciones en empresas del grupo	303.738	137	-	-	303.876
Participaciones en empresas asociadas	492	82	-	-	574
Préstamos a largo plazo a empresas del grupo	300	-	-	-	300
Total	304.530	219	-	-	304.750
Deterioro (nota 14)	(3.314)	(627)	-	-	(3.941)
Total neto	301.216	(408)	-	-	300.809

Las altas en "participaciones de empresas del grupo" incluye principalmente en 2011 la aportación dineraria realizada por la Sociedad a Europac Recicla, S.A.U por importe de 554 miles de euros y en 2010 la adquisición del 100% de Europac Recicla, S.A.U.

Durante el ejercicio, la sociedad del grupo Imocapital SGPS, S.A, ha repartido dividendos con cargo a reservas generadas con anterioridad a su entrada en el Grupo Europac por importe de 33.000 miles de euros, por lo que la participación en dicha sociedad ha disminuido en este importe (nota 8.b).

Las altas en "préstamos a largo plazo con empresas del grupo" incluye préstamos con empresas del grupo concedidos durante el ejercicio con vencimiento superior a un año y que devengan tipo de interes de mercado.

Las altas en "participaciones en empresas asociadas" del ejercicio 2010 recoge el importe de la suscripción de sendos aumentos de capital en Renova Generación de Energías Renovables, S.A. y Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.A. por importes de 48 y 34 miles de euros que supusieron un incremento de la participación de la Sociedad en estas sociedades del 0,26% y 0,57%, alcanzando una participación del 32,57% y del 33,14%, respectivamente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

En 2011 y 2010, el apartado "Deterioro" recoge, fundamentalmente, una depreciación de la inversión en la sociedad Europac Integra S.A (anteriormente EIPE Carton S.A.)

En el anexo I de estas Cuentas Anuales, que forma parte integrante de esta nota, se presenta un detalle de las Sociedades Dependientes de Europac. Ninguna de ellas cotiza en mercados secundarios de valores.

d) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de esta partida del balance es la siguiente:

	Saldo a	Saldo a
Acreeedores comerciales y otras cuantas a pagar	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Proveedores	41.987	53.447
Anticipos de clientes	3.021	81
Acreeedores por prestación de servicios	5.290	3.601
Remuneraciones pendientes de pago	1.654	1.503
Otras deudas con Administraciones públicas (Nota 13)	1.571	2.795
Total acreeedores comerciales externos	53.523	61.427
Acreeedores, empresas del grupo y asociadas	3.140	3.757
Total acreeedores comerciales	56.663	65.184

El movimiento de la provisión por insolvencias de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
<u>Provisión para insolvencias</u>	Ejercicio	Ejercicio
	2011	2010
Saldo a 1 de enero	1.741	1.808
Dotaciones	126	33
Recuperaciones de saldos provisionados	(1)	(100)
Bajas	0	0
Combinación de negocios	0	0
Total	1.866	1.741

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

La exposición de la Sociedad al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. 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 la Sociedad de acuerdo con su experiencia, basándose en su evolución prevista y en las circunstancias económicas presentes a la fecha de cierre. La Sociedad ha realizado operaciones de factoring sin recurso de saldos de Clientes por ventas y prestaciones de servicios por importe de 20.591 miles de euros (16.923 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

A 31 de diciembre de 2011 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.

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.

	Miles de euros	
	31/12/2011	31/12/2010
No vencido	20.176	27.671
Vencido		
1-30 días	2.861	5.101
+ 30 días	2.474	1.817
Total vencido	5.335	6.918
Total deudores	25.511	34.589

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

e) Acreedores comerciales y cuentas a pagar

Su detalle es como sigue:

Acreeedores comerciales y otras cuantas a pagar	Saldo a 31/12/2011	Saldo a 31/12/2010
Proveedores	41.987	53.447
Anticipos de clientes	3.021	81
Acreeedores por prestación de servicios	5.290	3.601
Remuneraciones pendientes de pago	1.654	1.503
Otras deudas con Administraciones públicas (Nota 13)	1.571	2.795
Total acreeedores comerciales externos	53.523	61.427
Acreeedores, empresas del grupo y asociadas	3.140	3.757
Total acreeedores comerciales	56.663	65.184

f) Factores de riesgo financiero

Las actividades de la sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgos de mercado, riesgos de crédito y riesgos de liquidez y riesgos del tipo de interés en los flujos de efectivo. La Sociedad analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera de la Sociedad mediante, entre otros, instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en Europac son:

- Covenants financieros

Las inversiones en las plantas de la Sociedad 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 forma semestral de determinados ratios y requisitos financieros (en adelante Obligaciones Financieras) con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea prioritaria. La División de Recursos de la Sociedad realiza proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estas obligaciones financieras con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección general para tomar medidas correctivas. En relación con dicho préstamo, el incumplimiento de las obligaciones financieras en dos o más ocasiones

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

tiene la consideración de Supuesto de Incumplimiento y permitiría a las entidades prestamistas declarar el vencimiento anticipado de dicho préstamo. En este sentido, la Sociedad solicitó el 7 de abril de 2010 la exención del cumplimiento de las Obligaciones Financieras ("waiver") durante el periodo correspondiente al segundo semestre de 2009, solicitud que fue aceptada por el sindicato de bancos sujeto a las siguientes condiciones, que han sido cumplidas por la Sociedad:

- No distribuir dividendos o fondos propios hasta el cumplimiento de los ratios establecidos en el contrato de financiación.
- La incorporación de la sociedad Portucel Viana Energía, S.A. como garante de la operación.
- El pago de un "Waiver fee" del 0,25% sobre el principal vivo a las entidades financieras que aceptaron la solicitud de las compañías.

En 2011, el Grupo ha cumplido todos los covenants financieros del préstamo sindicado.

○ Exposición a riesgo de tipo de cambio

La Sociedad 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 la Sociedad realiza algunas compras de materias primas en monedas distintas del Euro, la Dirección de ésta considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

○ Riesgo de crédito

La exposición de la Sociedad al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección de la Sociedad considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. No obstante la Sociedad 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 División de Recursos de la Sociedad está dotada con un Departamento de Riesgos cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. La Sociedad tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

○ Riesgo de liquidez

La Sociedad 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 de la Sociedad, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, contrató 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, factoring y descuento que otorgan la flexibilidad y disponibilidad adecuadas en el negocio a corto plazo. En el apartado b.1) de esta nota se detallan los importes no dispuestos de dichas líneas financieras.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

- Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad 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 de la Sociedad está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo a la Sociedad al riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en la Sociedad, exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política de la Sociedad consiste en la contratación de instrumentos 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 apartado b.3) de esta nota). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Europac a las variaciones en tipos de interés en los años 2011 y 2010:

	2.011	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	803	(803)

	2.010	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	571	(571)

g) Acuerdos de la Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas de la Sociedad del 7 de junio de 2011, acordó la autorización al consejo de Administración de conformidad con el artículo 146 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital para la adquisición de acciones propias por parte de la sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas con los límites del 10% del capital social de la Sociedad y a un precio ni inferior al valor nominal de las acciones propias adquiridas ni superior al 120% de su valor de cotización en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

9.- EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2.011	2.010
Caja	15	17
Cuentas corrientes a la vista	4.589	15.296
Adquisiciones temporales de activos	5.000	12.000
TOTAL	9.604	27.313

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

Las adquisiciones temporales de activos vencían el 2 de enero de 2012 (2 de enero de 2011), y devengaban un tipo de interés de mercado.

No hay restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

10.- FONDOS PROPIOS

El detalle del movimiento de los fondos propios de la Sociedad se presenta en el Estado de Cambios del Patrimonio Neto de estas cuentas anuales.

a) Capital social y prima de emisión

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el capital suscrito de la Sociedad estaba representado por 86.560.124 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, respectivamente, y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

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 la Sociedad la cual se calcula, principalmente, sobre el coste de adquisición de las acciones. Atendiendo a la prevalencia de la sustancia económica frente a su forma jurídica, la emisión de los instrumentos de patrimonio mencionada ha sido registrada como un pasivo financiero con la entidad financiera por un importe equivalente a la ampliación de capital realizada más la prima de emisión y vencimiento 31 de diciembre de 2010, fecha de ejercicio de las opciones cruzadas. Dicho pasivo financiero ha sido contabilizado con cargo al capítulo "Acciones y participaciones en patrimonio Propias" (véase apartado c)). Se ha considerado que dicho pasivo financiero devenga un tipo de interés equivalente a la comisión devengada por la entidad financiera.

El 29 de junio de 2010 la Junta General de Accionistas acordó la modificación del PAAD mediante la incorporación de nuevas filiales y beneficiarios, la ampliación en un año del periodo de devengo y fecha de entrega de las acciones y la ampliación de los objetivos para su consecución. Como consecuencia de ello el número máximo de acciones a entregar se fija en 914.482 acciones.

La Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2010 acordó la aprobación de un aumento de capital con cargo a prima de emisión, manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. El aumento aprobado fue puesto en marcha por la Comisión Ejecutiva de la Sociedad en el mes de Noviembre de 2010 y resultó en la emisión de 6.658.471 acciones de dos euros de valor nominal sin prima de emisión. La Escritura de Ampliación de Capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Palencia con fecha 22 de diciembre de 2010.

Las Juntas Generales de Accionistas de 29 de junio 2010 y 25 de mayo de 2009 autorizaron al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, de acuerdo con los artículos 75 y concordantes y 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, a la adquisición de acciones propias por parte de la Sociedad y a ampliar el capital social, tan ampliamente como en derecho sea necesario.

La Junta General de Accionistas de 7 de junio de 2011 acordó aumentar, en su caso, el capital social con cargo a reservas, por asignación de hasta un máximo de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una conforme al artículo 303 de la Ley de Sociedades de Capital. Esta misma Junta delegó facultades al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para que conforme a lo dispuesto en los artículos 297.1 (b) y 506 de la Ley de Sociedades de Capital, pueda aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y dejó sin efecto la autorización de la Junta de 29 de junio de 2010.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los principales accionistas y sus participaciones eran los siguientes:

Titulares de Participaciones	2011	2010
Harpalus, S.L.	40,0%	40,0%
Cartera Industrial REA, S.A.	7,0%	7,0%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	6,1%
Zoco Inversiones, S.R.L.	0,0%	0,0%
Bestinver Gestión, S.A.,	0,0%	4,7%
Autocartera	0,7%	0,8%
Resto (free float)	<u>39,8%</u>	<u>35,0%</u>
Total	100,0%	100,0%

La "prima de emisión" asciende a cero a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010.

b) Reservas Legales

El detalle de las reservas de la Sociedad es como sigue:

Reservas	Miles de euros	
	2011	2010
Reserva Legal	6.870	5.351
Reservas para acciones propias	1.969	2.240
Ganancias acumuladas y otras reservas	19.089	18.024
TOTAL	27.928	25.615

De acuerdo con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, 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.

Asimismo, conforme al artículo 273.4 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad dota una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que representa, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio, empleando reservas de libre disposición si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

c) Reservas Voluntarias, para acciones propias y otras reservas

De acuerdo con la normativa mercantil vigente, las reservas voluntarias son de libre disposición, con las excepciones contempladas en los artículos 273 y 274 de la Ley de Sociedades de Capital.

Las Reservas para Acciones Propias de la Sociedad dominante son dotadas a los efectos de cumplir con los requisitos del artículo 148 c) de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el régimen de acciones propias. Dichas reservas son indisponibles.

d) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.011	2.010
Acciones propias de la Sociedad	1.969	2.240
Acciones de la Sociedad emitidas para ejecutar el PAAD	2.828	2.828
TOTAL	4.797	5.068

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 613.684 y 671.687 acciones representativas del 0,71% y del 0,8% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 3,20 y 3,31 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 233 miles de euros en 2011 y 26 miles de euros en 2010. Dichos resultados son registrados con cargo o abono a las reservas voluntarias de la sociedad (véase apartado "Resto de Ingresos y Gastos Imputados Directamente al Patrimonio Neto" del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del Ejercicio).

"Acciones de la Sociedad emitidas para ejecutar el PAAD": de acuerdo con la norma de valoración de Pagos Basados en Acciones, en la operación de la ampliación de capital descrita en apartado O) de la nota 4) 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".

e) Dividendos

El 28 de febrero de 2011, el Consejo de Administración aprobó repartir dividendos por importe de 6.040 miles de euros a cargo de los resultados del ejercicio 2010, representando un importe bruto de 0,07 euros por acción.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

El 7 de junio de 2011, el Consejo de Administración aprobó repartir dividendos entre las acciones de la Sociedad que se encuentren en circulación, por importe de 10.387 miles de euros a cargo de los resultados del ejercicio 2010 (de los cuales 6.040 miles de euros distribuidos en febrero de 2011). Los restantes 4.347 miles de euros correspondientes al pago del dividendo del ejercicio 2010 representaron un importe bruto de 0,05 euros por acción y se han pagado en totalidad durante el ejercicio 2011.

En el ejercicio 2010 no se distribuyeron dividendos.

11.- EXISTENCIAS

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

Existencias	(Miles de Euros)	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
- Comerciales	12	6
- Terminados	6.640	4.585
- Materias Primas y Auxiliares	5.970	9.403
- Otros Aprovisionamientos	11.707	11.817
- Anticipos a Proveedores	187	24
TOTAL	24.516	25.835

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

Los movimientos de las correcciones valorativas por deterioro han sido los siguientes:

	Miles de Euros	
	2.011	2.010
Saldo inicial	495	4
Correcciones valorativas	877	491
SALDO FINAL	1.372	495

A la fecha de cierre de estas cuentas anuales no existían compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias que se consideren significativos y no existían limitaciones en la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas y otras razones análogas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

12. MONEDA EXTRANJERA

La sociedad no posee activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Las transacciones realizadas en moneda extranjera durante los ejercicios 2011 y 2010 no son significativas.

13.-SITUACION FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2.011	2.010
Activos por impuesto diferido	20.141	22.927
TOTAL	20.141	22.927
Pasivos por impuesto diferido	6.256	6.707
Otras deudas con las Administraciones Públicas (nota 8)	1.571	2.795
Hacienda pública Acreedores por Impuesto de Sociedades	17	1.371
IPRF	458	456
IVA	554	412
Seguridad Social	542	556
TOTAL	7.827	9.502

La Sociedad presenta anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% sobre la base imponible en 2011 y 2010. 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:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

2.011	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al Patrimonio Neto		
Saldo de ingr. y gtos. del ejerc.	24.194			3.443		
Diferencias	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Impuesto sobre Sociedades	860	-	860	1.476	-	1.476
Diferencias permanentes	26	(24.157)	(24.131)	-	-	-
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	22	(1.166)	(1.144)		(8.860)	(8.860)
- Con origen en ejercicios anteriores	2.123	(198)	1.925	3.941		3.941
Compens. bases imponib. negat. ej. ant.	-	-	-	-	-	-
	<u>3.031</u>	<u>(25.522)</u>	<u>(22.490)</u>	<u>5.417</u>	<u>(8.860)</u>	<u>(3.443)</u>
Base Imponible (resultado fiscal)	1.704			-		

2.010	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al Patrimonio Neto		
Saldo de ingr. y gtos. del ejerc.	15.192			3.039		
Diferencias	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Impuesto sobre Sociedades	-	(2.093)	(2.093)	1.295	-	1.295
Diferencias permanentes	409	(22.620)	(22.211)	-	-	-
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	981	-	981	-	(7.593)	(7.593)
- Con origen en ejercicios anteriores	1.988	(198)	1.790	3.259	-	3.259
Compens. bases imponib. negat. ej. ant.	-	-	-	-	-	-
	<u>3.378</u>	<u>(24.911)</u>	<u>(21.533)</u>	<u>4.554</u>	<u>(7.593)</u>	<u>(3.039)</u>
Base Imponible (resultado fiscal)	(6.341)			-		

Las diferencias permanentes corresponden en 2011 y 2010, fundamentalmente, a la exención por doble imposición de dividendos cobrados de sociedades subsidiarias (véase nota 14).

Las diferencias temporarias computadas en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades vienen motivadas, fundamentalmente, por la aplicación de:

Diferencias temporarias negativas:

- La no deducibilidad fiscal del gasto devengado en el ejercicio correspondiente al PAAD y el deterioro de activos financieros.
- El efecto impositivo en el Patrimonio Neto de las variaciones de valor de instrumentos derivados de cobertura.
- La amortización fiscal de los gastos de ampliación de capital y de establecimiento que se encontraban activados en al cierre de 31 de diciembre de 2007 y que han sido reclasificados a reservas en el Patrimonio Neto en la transición al NPGC.

Diferencias temporarias positivas:

- 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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

- 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 gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula como se detalla a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Bases Imponibles positivas	-	-
Deducciones y Bonificaciones aplicadas	-	-
Total	-	-
Tipo impositivo	30,0%	30,0%
Gasto por impuesto corriente	-	-
Liquidaciones tributarias de ejercicios anteriores	-	-
Ingreso / (Gasto) por impuesto corriente	-	-
Bases imponibles negativas generadas	-	6.341
Bases imponibles negativas aplicadas	(1.724)	-
Deducciones y bonificaciones aplicadas	-	-
	(1.724)	6.341
Tipo impositivo	30,0%	30,0%
Créditos fiscales activados / (aplicados) en el ejercicio	(517)	1.902
Variación de impuestos diferidos activo	(153)	295
Variación de impuestos diferidos pasivo	388	1.486
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	(283)	3.683
Ajustes ejercicios anteriores	(577)	(689)
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	(860)	2.994
Gasto por impuesto de ejercicios anteriores	-	(901)
Ingreso / (Gasto) por imp. sobre beneficios	(860)	2.093

“Gasto por impuesto de ejercicios anteriores” del ejercicio 2010 correspondían a la cuota tributaria resultante de la liquidación definitiva firmada en conformidad de la inspección tributaria de los ejercicios 2005, 2006 y 2007 (ver párrafos siguientes).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

En el Anexo II de estas cuentas anuales se presenta un detalle del movimiento de los impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Un detalle a 31 de diciembre de 2011 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
2.020	811	243
2.021	7.167	2.150
2.022	1.984	595
2.023	14.743	4.423
2.024	27.148	8.144
2.025	6.341	1.902
	58.194	17.458

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)

Fecha límite de compensación	Deducción
2.012	2
2.014	5
2.016	495
2.017	1.239
2.018	252
2.019	8
2.020	79
2.021	26
2.022	257
2.023	98
2.024	201
2.025	2
2.026	4
	2.666

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

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 2008 a 2010, 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.

El 20 de febrero de 2009 la Administración Tributaria inició las actuaciones inspectoras correspondientes a la revisión, entre otros, los impuestos sobre Sociedades, Valor Añadido y Renta sobre las Personas Físicas correspondientes a los ejercicios 2005, 2006 y 2007. Dichas actuaciones concluyeron en el mes de septiembre de 2010 con una liquidación definitiva en conformidad de 901 miles de euros de cuota impositiva, 225 miles euros de intereses de demora y 183 miles de euros de sanciones. La Sociedad suscribió en disconformidad la liquidación definitiva propuesta por la Administración Tributaria en concepto de "Adquisición de participaciones en Entidades no Residentes (art. 12.5 de Ley del Impuesto Sobre Sociedades)" en relación con las correcciones al resultado contable practicadas en los ejercicios 2007 y 2008, cuyos importes ascienden a 3.164 y 3.497 miles de euros, respectivamente.

Tras haber concluido la Comisión Europea en el mes de diciembre de 2009 que el régimen de amortización fiscal establecido por el artículo 12.5 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto Sobre Sociedades constituye una ayuda de estado a las empresas españolas y haber ordenado al Estado Español a que recupere las ayudas concedidas por adquisiciones posteriores al 21 de diciembre de 2007, la Sociedad ha regularizado en 2009 el crédito fiscal contabilizado en el ejercicio 2008 por la amortización fiscal del fondo de comercio generado en la adquisiciones en entidades no residentes realizadas en dicho ejercicio y no ha ajustado en 2010 y 2011 la base imponible del impuesto sobre sociedades por este concepto por adquisiciones realizadas en los años 2008 y anteriores, sin perjuicio de la suscripción en disconformidad de la liquidación definitiva de la Administración Tributaria que se menciona en el párrafo anterior. Contra la dictada liquidación se ha presentado reclamación económico administrativa, y en caso de ser estimada la misma, se procedería a deducir las amortizaciones no practicadas en los ejercicios citados.

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 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 fue recurrida ante la Audiencia Nacional, habiendo desestimado este tribunal en Diciembre de 2008 el recurso presentado por Europac y reclamado el pago del importe de la liquidación provisional más 153 miles de euros de recargo de apremio. Ambos importes han sido

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

provisionados en el ejercicio 2008 (véase nota 14). La Sociedad ha presentado recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

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. La Sociedad ha provisionado 419 y 381 miles de euros correspondientes a los intereses devengados hasta la fecha en el epígrafe "Provisiones" en 2011 y 2010, respectivamente (véase nota 14).

En el ejercicio de 2011 la Sociedad se acogió a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios establecida en el artículo 42 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por la enajenación de una parte de su inmovilizado por importe de 853 miles de euros, en la cual obtuvo unas plusvalías de 177 miles de Euros. La reinversión de dicho importe se ha llevado a cabo en el propio ejercicio 2010.

La Sociedad se ha deducido los siguientes importes en concepto de diferencia de fondos propios al inicio y al final del período impositivo, proporcional a las participaciones de empresas de Grupo, Multigrupo y Asociadas, corregidas por las plusvalías tácitas existentes en el momento de adquisición que subsisten en el de valoración:

IMPORTE DE LA DEDUCCION (miles de €)	EJERCICIO
443	2010
0	2011

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

14.- INGRESOS Y GASTOS

El desglose de las partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que componen los epígrafes consumo de mercaderías y consumo de materias primas y otros materiales consumibles es el siguiente:

Aprovisionamientos	Miles de euros	
	2011	2010
Compras de mercaderías	183	378
Compras de Materias Primas	93.008	94.038
Compras de Otros Aprovisionamientos	34.772	16.565
Variación de existencias de Mercaderías	(6)	(0)
Variación de existencias de Materias Primas	3.427	(5.233)
Variación de existencias de Materias Consumibles	6	(850)
Trabajos realizados por otras empresas	803	861
Total Aprovisionamientos	132.193	105.759

El detalle de las compras de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos por área geográfica es el siguiente:

Compras	Miles de euros	
	2011	2010
Nacional	102.657	88.540
Adquisición intracomunitaria	25.498	22.400
Importaciones	23	41
Total Aprovisionamientos	128.178	110.981

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	
	2011	2010
Sueldos y Salarios	22.432	20.610
Seguridad social a cargo de la empresa	4.993	4.712
Cargas sociales	519	569
TOTAL	27.944	25.891

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Plantilla por categoría y sexo al 31 de diciembre

		2011	2010
Altos Directivos y Consejeros	Hombres	7	8
	Mujeres	-	-
Directores	Hombres	20	19
	Mujeres	4	2
Técnicos superiores	Hombres	25	25
	Mujeres	7	6
Técnicos Intermedios	Hombres	53	76
	Mujeres	24	21
Administrativos	Hombres	8	5
	Mujeres	35	34
Comerciales	Hombres	14	20
	Mujeres	3	2
Operarios	Hombres	335	318
	Mujeres	16	17
TOTAL		551	553

Nº medio de empleados por categorías

	2011	2010
Altos Directivos y Consejeros	8	8
Directores	24	20
Técnicos superiores	30	27
Técnicos Intermedios	72	61
Administrativos	45	54
Comerciales	19	20
Operarios	359	351
TOTAL	557	541

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	
	2.011	2.010
Servicios exteriores	41.174	37.902
Tributos	1.129	1.191
Pérdidas y deter. y variac. de prov. ctos. comerc. Incobrables (nota 8.d)	125	(53)
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero (nota 15)	1.671	2.997
Otros gastos de gestión corriente	365	561
TOTAL	44.464	42.598

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

El detalle de los servicios exteriores al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

Servicios exteriores	Miles de euros	
	2.011	2.010
Arrendamientos y cánones (Nota 6)	1.894	1.568
Reparaciones y conservación	5.232	4.107
Servicios de profesionales independientes	4.078	5.152
Transportes	10.952	10.779
Primas de seguro	752	966
Servicios bancarios y similares	182	249
Publicidad, propaganda y relaciones públicaa	323	328
Suministros	13.793	11.236
Otros Servicios	3.968	3.517
TOTAL	41.174	37.902

A continuación se presenta el detalle de los resultados por enajenación del inmovilizado:

Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizac	Miles de euros	
	2.011	2.010
Beneficios por enajenación de inmovilizado material (nota 5)	177	579
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material (Nota 5)	(10)	(123)
Beneficios por enajenación de derechos de emisión (nota 6)	655	33
Deterioro de valor de inmovilizado intangible (nota 6)	(217)	-
Reversión de valor de inmovilizado intangible (nota 6)	63	-
TOTAL	668	489

Un detalle de los ingresos y gastos financieros de la Sociedad en 2011 y 2010 es como sigue:

Ingresos y Gastos Financieros	Miles de euros	
	2011	2010
Ingresos		
Dividendos percibidos de empr. del grupo y asoc.	24.157	22.620
De valores negociables y otros instrumentos financieros	2.821	1.497
Total ingresos financieros	26.978	24.117
Gastos		
Intereses bancarios	17.224	16.243
Otros gastos financieros	2.096	596
Servicios bancarios, gastos de avales y otros gtos. fin.	259	1.416
Total gastos financieros	19.579	18.255

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

“Dividendos percibidos de empresas del grupo y asociadas” incluye, fundamentalmente, los dividendos cobrados de la sociedad Europac Portugal S.A.

Los resultados por variación del valor razonable de los instrumentos financieros de los ejercicios 2011 y 2010 son como sigue:

Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Miles de euros	
	2.011	2.010
Beneficios por valoración de instrumentos financieros (nota 8 a)	3	2
Pérdidas por valoración de instrumentos financieros (nota 8 a)	(141)	(5)
TOTAL	(138)	(3)

Un detalle del “deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros” es como sigue:

Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financier	Miles de euros	
	2011	2010
Deterioro y perdidas	613	635
Resultados por enajenaciones y otras	-11	-1
Total	602	634

El gasto registrado en 2011 y 2010 corresponde fundamentalmente al deterioro de la participación en la sociedad filial EIPE Carton, S.A. (nota 8.c).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

15.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

a) Provisiones

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

(Miles de euros)	Intereses		Total no corriente	Derechos			Total corriente
	Litigios fiscales	Litigios fiscales		Diferencias proveed.	de emisión	Otros	
Saldo al 31/12/2009	343	915	1.258	691	1.763	-	2.454
Dotaciones	38	-	38		2.972		2.972
Aplicaciones			-	(93)	(1.763)		(1.855)
Excesos de provisión			-				-
Saldo al 31/12/2010	381	915	1.296	598	2.972	-	3.570
Dotaciones	38	-	38		1.671		1.671
Aplicaciones			-	(599)	(2.972)		(3.571)
Excesos de provisión			-		(21)		(21)
Saldo al 31/12/2011	419	915	1.334	(0)	1.650	-	1.650

"Intereses de litigios fiscales" y "Litigios fiscales" incluye la provisión por la liquidación provisional y sus correspondientes recargo de apremio e intereses correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, que se encuentra pendiente de resolución firme (véase nota 13).

"Diferencias proveedores" correspondía, principalmente, 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. Durante el ejercicio esta provisión ha quedado saldada.

"Derechos de emisión" recoge la estimación de los importes correspondientes a los consumos de derechos pendientes de ser certificados por la Administración (véase nota 4, apartado a). Las aplicaciones de la provisión recogen, en su caso, la certificación de derechos consumidos por parte de la administración. Durante los ejercicios 2011 y 2010 se estimó un consumo de 248.116 y 232.198 derechos, respectivamente, los cuales fueron valorados a 6,65 y 12,80 euros por derecho.

Las dotaciones a la provisión para los derechos de CO₂ son realizadas con cargo a "Otros Gastos de Explotación" (véase nota 14).

b) Garantías y Contingencias

La Sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2011, tiene entregados ante Organismos Oficiales y entidades de servicios determinados avales bancarios por un importe total de 5.108 miles de euros (4.606 miles de euros en 2010).

En relación con el préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en octubre de 2007, cinco 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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

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.

Los administradores de la Sociedad consideran remota la probabilidad de salida material de recursos como consecuencia de las contingencias descritas.

16.- 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, el tratamiento de residuos, la reducción de los 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.

La Sociedad ha llevado a cabo en 2011 inversiones en activos medioambientales por un importe de 231 miles de euros (326 miles de euros en el ejercicio 2010) destinados fundamentalmente a la eliminación de residuos sólidos y a disminuir el consumo de energía eléctrica y el ahorro en el consumo de agua.

La Sociedad ha recibido del Ministerio de Medio Ambiente subvenciones a título gratuito por importe de 3.514 y 3.350 miles de euros en 2011 y 2010 respectivamente, en concepto de asignación de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero.(véase nota 17).

Asimismo, Europac ha incurrido en 2.284 y 3.479 miles de euros en 2011 y 2010 respectivamente, en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

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.

17.- TRANSACC. CON PAGOS BASADOS EN INSTRUM. FINANC.

En la nota 4 o) se describe el registro contable de pagos basados en acciones suscritos por la Sociedad.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

La Sociedad registra el pasivo, neto de impuestos, correspondiente al valor razonable de los servicios recibidos directamente en el Patrimonio Neto (véase Estado de Cambios del Patrimonio Neto). Un detalle del movimiento de dicho pasivo es como sigue:

(Miles de euros)	Valor razonable servicios recibidos
Saldo al 31/12/2009	1.208
Dotaciones	970
Otros movimientos	371
Saldo al 31/12/2010	2.549
Dotaciones	(533)
Otros movimientos	(205)
Saldo al 31/12/2011	1.810

“Otros movimientos” corresponde a la contabilización con cargo a una cuenta a cobrar de los servicios recibidos por las filiales por su propio personal que serán pagados, en su caso, con instrumentos financieros de la Sociedad.

18.- SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

Un detalle del movimiento de Subvenciones de los ejercicios 2011 y 2010 es como sigue:

(Miles de euros)	Subvenc. del Estado y de otras Adm. Públ.	Derechos emisión CO2	Total Bruto	Impuestos diferidos	Total Neto
Saldo al 31/12/09	582	320	902	(270)	631
Subvenciones obtenidas	1.242	3.350	4.592	(1.378)	3.215
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(838)	-	(838)	252	(587)
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por ajustes valoración	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por venta derechos	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(2.972)	(2.972)	892	(2.080)
Total transferido al resultado del ejercicio	(838)	(2.972)	(3.811)	1.143	(2.667)
Saldo al 31/12/10	985	699	1.684	(505)	1.179
Subvenciones obtenidas	73	3.324	3.397	(1.019)	2.378
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(225)	-	(225)	67	(157)
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por ajustes valoración	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por venta derechos	-	-	-	-	-
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(3.716)	(3.716)	1.115	(2.601)
Total transferido al resultado del ejercicio	(225)	(3.716)	(3.941)	1.182	(2.758)
Saldo al 31/12/11	833	307	1.141	(342)	798

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Durante el 2011 no se han recibido subvenciones significativas. En el ejercicio 2010 la Junta de Castilla y León adjudicó a la Sociedad una subvención correspondiente a la reforma y mejora de la Máquina de Papel nº1 de la planta de Dueñas, que fue llevada a cabo en el ejercicio 2001.

“Derechos de emisión CO2” incluye el movimiento de las subvenciones de la administración originadas por la adquisición a título gratuito de derechos de emisión de gases de efecto invernadero (véanse notas 6, 13 y 14).

19.- COMBINACIONES DE NEGOCIOS

Durante los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad no ha llevado a cabo combinaciones de negocios

20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 16 de febrero de 2012, el Grupo y veintiuna entidades financieras han suscrito un Forward Start Facility (FSF) por un importe de 253.04 miles de euros con el objeto de financiar la actividad de la compañía en los próximos cinco años (véase nota 8.b).

Dicho instrumento financiero permite al Grupo mejorar el perfil de vencimientos del actual préstamo sindicado y alargar su vencimiento hasta el año 2017.

21.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2011 y 2010, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Naturaleza de la vinculación	
Corporación Oudaloid, S.A.	Administradores
Tres Azul, S.A.	Administradores
Win Soto, S.A.	Administradores
Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.	Administradores
Alta Dirección	Directivos
Ibervalles, S.L.	Otras partes Vinculadas
Dorestringi, S.L.	Otras partes Vinculadas
Finca La Rinconada S.L.	Otras partes Vinculadas
Harpalus, S.L.	Accionistas significativos
Angel Fernandez Gonzales	Accionistas significativos
EBN Banco de Negocios, S.A.	Accionistas significativos
Bestinver Bolsa FIM	Accionistas significativos
Cartonajes Santander, S.L.	Empresa del Grupo
Europa&c Portugal SGPS, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Distribuição da Madeira,, Lda.	Empresa del Grupo
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Enrgía Viana, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Embalagem, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	Empresa del Grupo
Portu cel España, S.A. (inactiva)	Empresa del Grupo
Europa&c Logística, Lda.	Empresa del Grupo
Europa&c Recicla Porto, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Recicla, S.A.U.	Empresa del Grupo
Europac Integra, S.L.	Empresa del Grupo
Europac Papeterie de Rouen, S.A.	Empresa del Grupo
Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Empresa del Grupo
Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Empresa del Grupo
Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S.	Empresa del Grupo
Europa&c Distribuição da Madeira,, Lda.	Empresa del Grupo
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Empresa del Grupo

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones del tráfico normal de la Sociedad y se realizan a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

En el Anexo III de esas Cuentas Anuales 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 suscritos por la sociedad de determinadas entidades financieras que son, a su vez, accionistas de la Sociedad dominante.

El capítulo "Sociedades, personas o entidades del grupo" incluye las transacciones significativas no de tráfico llevadas a cabo entre sociedades del grupo.

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.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

22.- REMUNERACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y HONORARIOS DE AUDITORÍA

a) Remuneración del Consejo de Administración:

Los importes devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los ejercicios 2011 y 2010 en concepto de retribución, dietas, atenciones estatutarias y prestaciones de servicios se detallan a continuación:

Remuneraciones recibidas por los administradores y por los directivos	Miles de Euros	
	2011	2.010
Administradores		
Retribución fija	359	229
Retribución variable	-	-
Dietas	82	48
Atenciones estatutarias	876	290
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	1.024	1.022
Total	2.340	1.589
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	1.057	1.015

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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existían anticipos ni créditos concedidos al personal de alta dirección o a los miembros del Consejo de Administración, ni había obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

Los miembros del Consejo de Administración no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas ajenas a la sociedad, 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.

b) Los honorarios devengados en el ejercicio por los servicios prestados por Ernst & Young han sido los siguientes:

Honorarios de los auditores	Miles de euros
	2011
Servicios de auditoría	75
Otros trabajo de revisión y verificación contable	29
Otros servicios	238
TOTAL	342

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

23. INFORMACIÓN SEGMENTADA

Un detalle del importe neto de la cifra de negocio por segmentos de negocio y geográficos, en miles de euros, es como sigue:

Miles de euros				
VENTAS	PAPEL	CARTON	COGENERACION	2011
ESPAÑA	73.140	53.285	45.856	172.280
UE	44.774	3.691	0	48.465
RESTO	8.695	0	0	8.695
TOTAL	126.608	56.975	45.856	229.440

Miles de euros				
VENTAS	PAPEL	CARTON	COGENERACION	2010
ESPAÑA	58.213	48.066	34.482	140.761
UE	33.694	4.411	0	38.105
RESTO	10.225	0	0	10.225
TOTAL	102.133	52.477	34.482	189.092

24. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA "DEBER DE INFORMACIÓN" DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO

De acuerdo con la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se presenta la información relativa al importe pendiente de pago a los proveedores de nacionalidad española que, al cierre del ejercicio, acumulan un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2011		2010	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	99.097	51%	61.293	39%
Resto	96.304	49%	96.563	61%
Total pagos del ejercicio	195.401	100%	157.856	100%
PMPE (días) de pagos	40		48	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	25.406		35.823	

(1)

(1) Plazo medio de pago excedido, de los pagos que exceden el máximo legal (no incluye los pagos dentro del plazo máximo legal)

Anexo I. Detalle de las participaciones del grupo, multigrupo y asociadas

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2011												
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2011	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor tco. contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deterioro	Dividendos 2010
Grupo												
	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	66	79.475	27.803	107.344	100,0%	-	107.344	163.593	-	57.120
	Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	12.500	14.698	708	27.906	-	100,0%	-	-	-	-
	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	60	393	(58)	395	-	100,0%	-	-	-	-
	Sulpac - Empr. Prod. de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao (PT)	125	1.422	(374)	1.173	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	4.500	1.475	858	6.833	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	250	(136)	(58)	56	-	60,0%	-	-	-	-
	Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	45.000	55.727	23.889	124.615	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	Sintra (PT)	125	2.112	348	2.585	-	100,0%	-	-	-	-
(1)	Portucel España, S.A.	Madrid	143	(137)	(2)	3	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	3.000	2.765	10.990	16.756	-	100,0%	-	-	-	-
	Celpac - Terminal de Cel. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	125	25	250	400	-	100,0%	-	-	-	-
	Celnave - Agencia de Navegacao Lda.	Viana do Castelo (PT)	25	8	84	117	-	100,0%	-	-	-	-
	Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	7.250	907	335	8.492	-	100,0%	-	-	-	-
	Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	5.000	280	171	5.451	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla Porto, S.A.	Gondomar (PT)	375	419	361	1.156	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla, S.A.U.	Valladolid	60	623	4	687	100,0%	-	687	691	-	-
	Europac Integra, S.L.	Madrid	360	369	(700)	30	100,0%	-	30	4.596	(4.554)	-
(1)	Norforest, S.L.	Madrid	4	(139)	(2)	(136)	-	70,0%	-	-	-	-
	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	1.711	74.493	(3.876)	72.329	100,0%	-	72.329	102.909	-	-
	Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	500	567	8.661	9.729	-	100,0%	-	-	-	-
	Europac Cartonerie de Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	10.000	11.990	78	22.068	-	100,0%	-	-	-	-
	Europac Cartonerie de Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	11313	3.123	(796)	13.640	-	100,0%	-	-	-	-
	SCI Europac, S.C.	Rouen (FR)	1	(11)	3.770	3.661	-	100,0%	-	-	-	-
Total									180.389	271.790	(4.554)	57.120
Multigrupo												
	Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	24	9	57	90	-	50,0%	-	-	-	-
Total									0	0	-	-
Asociadas												
	Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	226	1.144	540	1.909	36,6%	-	699	224	-	37
	Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	4	163	72	239	-	36,6%	-	-	-	-
	Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	4	8	17	29	-	36,6%	-	-	-	-
	Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	60	279	23	362	-	36,6%	-	-	-	-
(1)	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	La Coruña	940	(6)	0	934	32,6%	-	304	281	-	-
(1)	Renova Gen. Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	106	0	0	106	33,2%	-	35	98	-	-
Total									1.038	603	-	37
(1) Datos del año 2009												

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2010

(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2010	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor tco. contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deterioro	Dividendos 2010
Grupo												
	Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	50	99.284	11.113	110.447	100,0%	-	110.447	66.601	-	19.130
	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	99.925	32.614	13.608	146.147	22,6%	77,4%	33.029	129.992	-	3.465
	Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	2.500	13.551	1.147	27.198	-	100,0%	-	-	-	-
	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	60	(103)	(64)	(107)	-	100,0%	-	-	-	-
	Sulpac - Empr. Prod. de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao (PT)	125	98	(532)	(308)	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	4.500	24	1.451	5.975	-	100,0%	-	-	-	-
	Emprobal - Empr. de Prod. e Com. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	250	51	(185)	116	-	60,0%	-	-	-	-
	Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	45.000	60.898	27.681	133.579	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	Sintra (PT)	60	1.495	682	2.237	-	100,0%	-	-	-	-
(1)	Portucel España, S.A.	Madrid	301	(137)	(0)	163	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Energía Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	3.000	2.350	7.403	12.754	-	100,0%	-	-	-	-
	Celpap - Terminal de Cel. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	125	81	291	497	-	100,0%	-	-	-	-
	Celnave - Agencia de Navegacao Lda.	Viana do Castelo (PT)	25	48	81	154	-	100,0%	-	-	-	-
	Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	7.250	571	336	8.157	-	100,0%	-	-	-	-
	Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	5.000	87	193	5.280	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla Porto, S.A.	Gondomar (PT)	375	(45)	487	817	-	100,0%	-	-	-	-
	Europa&c Recicla, S.A.U.	Valladolid	60	68	55	183	-	100,0%	-	137	-	-
	Eipe Cartón, S.A.	Madrid	972	(49)	(554)	369	80,0%	-	296	4.236	(3.941)	-
(1)	Norforest, S.L.	Madrid	4	(137)	(2)	(135)	-	70,0%	-	-	-	-
	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	1.711	75.090	(396)	76.405	100,0%	-	76.405	102.909	-	-
	Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	500	2.183	(165)	1.067	-	100,0%	-	-	-	-
	Europac Cartonerie de Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	10.000	10.894	1.089	21.984	-	100,0%	-	-	-	-
	Europac Cartonerie de Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	11.313	3.460	(422)	14.351	-	100,0%	-	-	-	-
Total									220.177	303.877	(3.941)	22.595
Multigrupo												
	Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	24	(77)	86	33	-	50,0%	-	-	-	-
Total									0	0	-	-
Asociadas												
	Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	226	867	377	1.470	36,6%	-	462	224	-	26
	Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	4	108	55	167	-	36,6%	-	-	-	-
	Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	4	3	5	12	-	36,6%	-	-	-	-
	Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	60	223	76	359	-	36,6%	-	-	-	-
(1)	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	La Coruña	800	(6)	0	794	32,6%	-	-	281	-	-
(1)	Renova Gen. Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	106	0	0	106	33,1%	-	-	68	-	-
Total									462	574	-	26

(1) Datos del año 2009

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2011 y 2010

Miles de euros											
	2010	Altas Resultado	Altas Patrim. Neto	Bajas Resultado	Bajas Patrim. Neto	Otros	2011	Movimientos resultados	Movimientos patrimonio neto	Otros	Total movimiento 2011
Impuestos diferidos activo											
Bases impon. negat. ptes. compensac.	18.291	-	-	(517)	-	(316)	17.458	(517)	-	(316)	(833)
Impuestos diferidos	4.635	7	-	(160)	(1.639)	(160)	2.682	(153)	(1.639)	(160)	(1.953)
Total impuestos diferidos activo	22.926	7	-	(677)	(1.639)	(476)	20.141	(671)	(1.639)	(476)	(2.785)
Impuestos diferidos pasivo											
Impuestos diferidos	(6.707)	(249)	-	637	163	(100)	(6.256)	388	163	(100)	451
Total impuestos Diferidos pasivo	(6.707)	(249)	-	637	163	(100)	(6.256)	388	163	(100)	451

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2011 y 2010 (Cont.)

	Miles de euros										
	2009	Altas Resultado	Altas Patrim. Neto	Bajas Resultado	Bajas Patrim. Neto	Otros	2010	Movimientos resultados	Movimientos patrimonio neto	Otros	Total movimiento 2010
	Impuestos diferidos activo										
Bases impon. negat. ptes. compensac.	17.078	1.902	-	-	-	(689)	18.291	1.902	-	(689)	1.213
Impuestos diferidos	5.400	295	-	-	(2.273)	1.213	4.635	295	(2.273)	1.213	(765)
Total impuestos diferidos activo	22.478	2.197	-	-	(2.273)	524	22.926	2.197	(2.273)	524	448
Impuestos diferidos pasivo											
Impuestos diferidos	(7.958)	(59)	-	1.545	978	(1.213)	(6.707)	1.486	978	(1.213)	1.251
Total impuestos Diferidos pasivo	(7.958)	(59)		1.545	978	(1.213)	(6.707)	1.486	978	(1.213)	1.251

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas

Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Personas, sociedades o entidades del grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Saldos								
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	24.917	15.554
Prestamos concedidos	-	-	300	300	-	-	33.100	27.994
Total saldos a cobrar	-	-	300	300	-	-	58.016	43.548
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	-	5.180	5.000
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	2.200	-	16	3.860
Total saldos a pagar	-	-	-	-	2.200	-	5.196	8.860
Gastos y ingresos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	49.956	37.025
Ingresos financieros	-	-	12	15	-	-	2.136	1.429
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	24.157	22.595
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	-	-	12	15	-	-	76.249	61.049
Compras de materias primas	-	-	-	-	-	-	21.062	14.977
Arrendamientos	-	-	27	26	598	66	-	-
Servicios recibidos	-	-	140	-	198	87	72	76
Remuneraciones y dietas	-	-	3.598	2.818	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	194	-	-	-	-	755	57
Dividendos distribuidos	5.192	-	756	-	-	-	-	-
Total gastos	5.192	194	4.521	2.844	796	153	21.889	15.111
Otras transacciones								
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	4.552	687
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre	-	2.828	-	-	-	-	-	-
Garantías y avales al cierre	-	-	-	-	105	105	290.000	312.500
Total otras transacciones	-	2.828	-	-	105	105	294.552	313.187
Los consejeros que son a su vez accionistas significativos han sido considerados en el apartado Administradores y Alta Dirección								

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Anexo IV. Detalle de cargos desempeñados por los Administradores en Sociedades del Grupo Europac y otras sociedades del sector

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
Sociedades del Grupo			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie Atlantique, S.A.S.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	100%	Miembro Comité Estratégico / Director General
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie Savoie, S.A.S	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	100%	Consejero / Director General Delegado
Enrique Isidro Rincón	Imocapital SGPS, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem - Empresa Produtora 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 Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Cartao Ovar, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Porto, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Portucel España, S.A.	100%	Administrador Unico
Enrique Isidro Rincón	Norforest, S.L.	70%	Administrador Unico
José Miguel Isidro Rincón	Imocapital SGPS, S.A.	100%	Presidente
José Miguel Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	33%	Consejero
Fernando Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	33%	Presidente
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente
El representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta los siguientes cargos:			
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Kraft Viana, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Sulpac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Cartão Ovar, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Recicla Lisboa, S.A.	100%	Consejero
Fernando Padrón Estarriol	Europa&c Energia Viana– Empresa de Cogeração Energética, S.A	100%	Presidente
D. Fernando Padrón Estarriol es representante persona física del Consejero PAPALES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en la sociedad participada Renova Generación de Energías Renovables, S.L.			
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Consejero PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades participadas:			
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Marcuello, S.A.	12%	
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Santander, S.L.	37%	
Enrique Isidro Rincón	Cartones Soler, S.L.	13%	

Este anexo forma parte integrante de la nota 22 de las Cuentas Anuales.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2011

Todos los miembros del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. declaran que hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, y que ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

En Alcobendas, a 29 de Febrero de 2012.

Los Administradores:

Presidente: _____
José Miguel Isidro Rincón

Cons.Delegado: _____
Enrique Isidro Rincón

Vocal: _____
Fernando Isidro Rincón

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

Vocal: _____
Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal: _____
Jorge Requejo Liberal

Vocal: _____
Juan Jordano Pérez

Vocal: _____
Cartera Industrial Rea, S.A..
Antonio González-Adalid

Vocal: _____
Fátima Barros

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011**

EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 21,3% hasta los 229,4 millones de euros.

La **Variación de existencias** de producto terminado y en curso es de 2,6 millones de euros. Los **Aprovisionamientos** aumentan un 25,0% hasta los 132,2 millones de euros. Los **Gastos de personal** aumentan un 7,9% hasta los 27,9 millones de euros. La **Amortización** incrementa un 8,6% fundamentalmente por la amortización del nuevo ciclo combinado.

Con todo ellos el **Ebitda** aumenta un 50,0% respecto al ejercicio de 2010, hasta los 15,2 millones de euros.

Los **Ingresos financieros** incrementan un 11,9% hasta los 27,0 millones de euros, debido fundamentalmente a los dividendos cobrados de filiales, mientras que los **Gastos financieros** incrementan un 7,3% hasta los 19,6 millones de euros.

En cuanto al **Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros** asciende a 0,6 millones de euros negativos debido a la provisión dotada por la participación en la sociedad Eipe Cartón S.A.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad individual** de ejercicio de 2011 es de 24,2 millones de euros un 59,3% superior a los 15,2 millones de euros del ejercicio de 2010.

Balance Individual

El **Inmovilizado material** disminuye en 11,4 millones de euros hasta los 228,5 millones de euros respecto al cierre de 2010, fundamentalmente por la amortización del ejercicio de 2011.

Las **Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p** disminuyen un 8,8%, hasta 274,3 millones de euros.

Las **Existencias** han disminuido un 5,1% hasta los 24,5 millones de euros.

Las **Inversiones a c/p en empresas del grupo y asociadas** incrementan un 18,4% respecto a diciembre de 2010 hasta los 32,8 millones de euros.

La partida de **Inversiones Financieras a corto plazo** incrementa un hasta los 34,8 millones de euros

El **Activo Total** es de 661,4 millones de euros un 5,7% inferior al cierre de 2010, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

Los **Fondos propios** han aumentado un 6,3% hasta los 220,4 millones de euros fundamentalmente por el impacto de los resultados del ejercicio de 24,2 millones de euros, a pesar de los dividendos repartidos (10,4 millones).

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011**

Información sobre acciones propias (de acuerdo con el artículo 148 del LSC)

	Nº Titulos	Valor nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Adquisiciones en 2011	968.519	1.937	1,1%	3.336
Enajenaciones en 2011	1.026.522	2.053	1,2%	3.841
Saldo a 31.12.2011	613.684	1.227	0,7%	1.969

Política y gestión de riesgos financieros

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, la contratación de instrumentos derivados.

La contratación de instrumentos derivados se limita a la cobertura del riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo.

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 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.

Para un mayor desglose sobre la política de gestión de riesgos véase la Nota 8F de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales 2011.

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

A continuación se detalla la siguiente información, según lo previsto en 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.

A 31 de diciembre de 2011, tal y como refleja el artículo 5º de los estatutos de la Sociedad, el capital social asciende a 173.120.248,00 euros representado por 86.560.124 acciones ordinarias de dos (2) euros de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011**

serie. Las acciones de Europa&c cotizan en las bolsas de Madrid y Barcelona. 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 de acuerdo con su comunicación a la CNMV a fecha de cierre del ejercicio.

Nombre o denominación social del accionista	Número de drchos. de voto		% sobre el total drchos. voto
	directos	indirectos(*)	
CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.	6.019.580		7.004
HARPALUS, S.L.	31.983.206	-	37.213
DON ANGEL FERNANDEZ GONZALEZ	4.337.745	-	5.047
EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.	3.177.900	0	4.835
BESTINVER GESTION SGIIC, SA	-	3.770.255	4.390

* La presente información proviene de las comunicaciones realizadas por los accionistas significativos a la CNMV. Tal y como se ha señalado en el IAGC, se advierte que las comunicaciones de participaciones significativas de los accionistas significativos pueden encontrarse desactualizadas puesto que se ha producido una ampliación con cargo a reservas en diciembre 2010 y es sobre la nueva cifra de capital que se ha estimado el porcentaje de derechos voto de los accionistas en el presente cuadro.

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

No existen en los estatutos sociales restricciones específicas al derecho de voto, sin perjuicio de la exigencia de la tenencia de un número mínimo de 50 acciones para poder asistir a la junta general de accionistas (derecho de asistencia regulado en el art 17º de los estatutos).

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.

f.1 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 de Capital y del reglamento del registro mercantil, en los estatutos sociales y, por último, en el reglamento del Consejo de administración.

-A este respecto los estatutos sociales establecen:

Artículo 32º. Duración de los cargos.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011**

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.

4. Las propuestas de nombramiento o reelección de consejeros que sean elevadas por el Consejo de Administración a la Junta General, así como su nombramiento provisional por cooptación, se habrán de aprobar por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos en el caso de los consejeros independientes;*
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.*

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 incurso 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.*

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011**

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.

f.2 Modificación de los estatutos de la sociedad.

El procedimiento para la modificación de estatutos sociales es el regulado con carácter general en el artículo 285 de la Ley de Sociedades de Capital, y que exige aprobación por la junta general de accionistas, con los quórum de asistencia y mayorías previstos en el artículos 194 y 201 de la citada ley. Los acuerdos se adoptarán por mayoría ordinaria, salvo que por prescripción del apartado 2 del mencionado artículo 201 de la ley de sociedades de capital 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 y confía 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, desarrollando 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 algunas de las funciones específicas del Consejo de administración.

La Comisión Ejecutiva tiene delegadas todas facultades del Consejo de administración legal, estatutaria y reglamentariamente delegables. El Consejero delegado tiene delegadas las facultades que se citan en el apartado B. 1.6. del IAGC. El presidente tiene igualmente poder notarial inscrito en el registro mercantil.

La Junta General de Accionistas celebrada el 7 de Junio de 2011 aprobó, entre otros, los siguientes acuerdos relativos la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

- Autorizó al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, de conformidad con lo previsto en el artículo 75 y concordantes de la ley De Sociedades Anónimas, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad o de sus sociedades dominadas dentro de los límites señalados y hasta el 10% de su capital.

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 suscrito en noviembre 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.

Con carácter general no se establecen cláusulas indemnizatorias por extinción de la relación más allá de lo que corresponda en aplicación de la normativa vigente.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2011



En Alcobendas, a 29 de Febrero de 2012

El Consejo de Administración:

Jose Miguel Isidro Rincón

Enrique Isidro Rincón

CARTERA INDUSTRIAL REA. S.L.
Antonio Gonzalez-Adalid

Fátima Barros

Jorge Requejo Liberal

Juan Jordano Perez

Fernando Isidro Rincón

Vicente Guilarte Gutierrez

TRES AZUL, S.L.
Fernando Padrón Estarriol
