

Informe de Auditoría Independiente

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid

Tel: 902 365 496
Fax: 915 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, 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 terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales 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. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.



Auditores

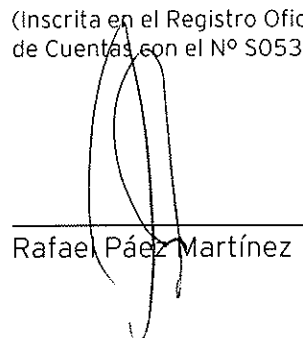
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/02674
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)

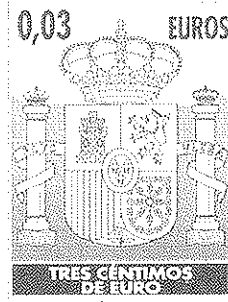


Rafael Páez Martínez

25 de febrero de 2016



CLASE 8.ª



0L6179195

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
del ejercicio terminado en
31 de Diciembre de 2015

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(expresado en miles de euros)

	2015	2014		2015	2014
ACTIVO			PATRIMONIO NETO Y PASIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE	463.352	468.172	PATRIMONIO NETO	269.500	240.376
Inmovilizado intangible	9.695	9.669	FONDOS PROPIOS	268.610	243.945
Inmovilizado material	214.870	216.862	Capital	187.247	180.045
Inv. en empresas del grupo y asoci. L/P	219.174	219.174	Reservas	55.332	56.665
Inversiones financieras a largo plazo	2.395	2.395	Acciones y participaciones en patrimonio	(13.728)	(10.821)
Activos biológicos	3.101	2.587	Resultado del ejercicio	39.759	18.056
Activos por impuestos diferidos	14.117	17.486	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	(2.584)	(3.953)
			Operaciones de cobertura	(2.584)	(3.953)
			SUBVENCIONES DONACIONES Y LEGADOS	3.474	384
			PASIVO NO CORRIENTE	350.631	371.547
			Deudas a largo plazo	346.225	367.036
			Pasivos por impuesto diferido	4.406	4.511
ACTIVO CORRIENTE	238.963	229.736	PASIVO CORRIENTE	82.184	85.985
Existencias	23.557	24.499	Provisiones a corto plazo	1.746	1.155
Deudores comerciales y otras cuentas	35.040	30.302	Deudas a corto plazo	21.340	30.470
Inversiones en empresas del gr. y as. C/P	168.838	169.329	Deudas con emp. del grupo y asociadas a corto plazo	5.301	4.785
Inversiones financieras a corto plazo	1.175	28	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	53.797	49.575
Periodificaciones a corto plazo	463	89			
Efectivo y otros activos líquidos equiv.	9.890	5.489			
TOTAL ACTIVO	702.315	697.908	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	702.315	697.908

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015



0L6179194

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de euros)

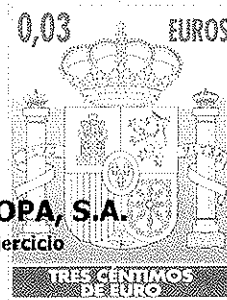
CLASE 8ª		2015	2014
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 22	239.935	218.586
Variación de existencias de ptos. tdos		(139)	1.282
Trabajos realizados por la empr. para su activo		702	1.725
Aprovisionamientos	Nota 15	(125.431)	(119.889)
Otros ingresos de explotación		1.712	2.866
Gastos de personal	Nota 15	(31.642)	(30.584)
Otros gastos de explotación	Nota 15	(48.113)	(46.809)
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	(18.328)	(17.795)
Imputación de subv. de inmov.no finan.	Nota 18	3.227	436
Deterioro y resultado por enajen. inmo.	Nota 15	289	(16)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		22.213	9.802
Ingresos financieros	Nota 15	35.105	27.354
Gastos financieros	Nota 15	(14.416)	(17.449)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 15	(123)	47
Diferencias de cambio		(11)	(3)
Deterioro y resultado por enaj.de instrumentos financieros		-	16
RESULTADO FINANCIERO		20.555	9.964
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		42.768	19.767
Impuesto sobre beneficios	Nota 14	(3.009)	(1.711)
RTDO. DEL EJERCICIO PROC. DE OPERAC. CONT.		39.759	18.056
OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		39.759	18.056
RESULTADO POR ACCIÓN (€)		0,47	0,21

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de euros)

	Fondos propios						Subvenciones y donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio neto
	Capital	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio neto	Dividendo a cuenta		
SALDO FINAL AL 31/12/2013	173.120	50.934	(4.465)	25.030	-	-	183	242.735
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	173.120	50.934	(4.465)	25.030	-	-	183	242.735
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	1.337	-	18.056	-	-	201	17.707
Operaciones con socios o propietarios	6.925	(6.925)	(6.356)	(13.710)	-	-	-	(20.066)
- Aumentos/ (reducciones) de capital	6.925	(6.925)	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	(13.710)	-	-	-	(13.710)
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	(6.356)	-	-	-	-	(6.356)
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	11.320	-	(11.320)	-	-	-	-
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	11.320	-	(11.320)	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2014	180.045	56.665	(10.821)	18.056	-	-	384	240.376
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado	180.045	56.665	(10.821)	18.056	-	-	384	240.376
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	203	-	39.759	-	-	3.097	44.420
Operaciones con socios o propietarios	7.202	(7.202)	(2.907)	(12.390)	-	-	-	(15.297)
- Aumentos/ (reducciones) de capital	7.202	(7.202)	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	(12.390)	-	-	-	(12.390)
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	(2.907)	-	-	-	-	(2.907)
- Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	5.666	-	(5.666)	-	-	-	-
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	5.666	-	(5.666)	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2015	187.247	55.332	(13.728)	39.759	-	-	3.474	269.500



0L6179193

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio

(Expresado en miles de euros)

CLASE 8.ª

	2015	2014
RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	39.759	18.056
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	7.082	(69)
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros ingresos/(gastos)	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 8. b.3)	1.824	(2.317)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	7.347	686
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	203	1.337
Efecto impositivo	(2.293)	226
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(2.420)	(280)
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	(3.227)	(436)
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Efecto impositivo	807	156
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	44.420	17.707

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales de 2015

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estados de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(expresado en miles de euros)

	2015	2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	87.904	32.354
Resultado antes de impuestos	42.768	19.767
Ajustes del resultado:	(5.956)	5.885
Amortización del inmovilizado	18.328	17.795
Otros ajustes del resultado (netos)	(24.284)	(11.909)
Cambios en el capital corriente	11.351	20.141
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	39.740	(13.438)
Pagos de intereses	(16.857)	(17.678)
Cobros de dividendos	53.342	37
Cobros de intereses	4.032	4.959
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(776)	(756)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(39.523)	(49.098)
Pagos por inversiones:	(40.721)	(50.662)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	(376)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(14.220)	(17.763)
Otros activos financieros	(24.914)	(31.181)
Otros activos	(1.588)	(1.342)
Cobros por desinversiones:	1.199	1.564
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	502
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	1.654	649
Otros activos financieros	(687)	193
Otros activos	231	221
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(43.980)	9.860
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	(31.590)	23.570
Emisión	31.108	133.697
Devolución y amortización	(62.698)	(110.127)
Pagos por dividendos y remun. de otros instr. de patrimonio	(12.390)	(13.710)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	4.401	(6.884)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	5.489	12.373
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	9.890	5.489
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	2015	2014
Caja y bancos	9.890	5.489
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	9.890	5.489

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015

0,03 EUROS 016179192

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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, la transformación de cartón en cajas y su posterior comercialización, la recuperación de residuos, explotación de fincas forestales y la generación de la energía eléctrica. 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, Francia y Marruecos.

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

La Sociedad tiene sus oficinas centrales en Alcobendas (Madrid) y desarrolla su actividad en los siguientes centros de producción:

- Fabricación de papel y cogeneración: Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca)
- Fabricación y transformación de cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca) y Torrelavit (Barcelona)
- Explotaciones Forestales: Soria y Segovia

El Grupo Empresarial se ha formado mediante la adquisición del control de distintas entidades en Portugal, Francia y España, así como la adquisición de los activos productivos de diversas plantas en Francia. Asimismo, el Grupo Europac inició su actividad en Marruecos en el año 2013 mediante la construcción de una planta de cartón en Tánger. Dicha planta ha sido puesta en marcha en Enero 2016.

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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

2.- BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015 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.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que estas cuentas anuales del ejercicio 2015 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 32.449 miles de euros (24.781 miles de euros en el ejercicio 2014) y un patrimonio neto consolidado de 356.450 miles de euros (337.105 miles de euros en el ejercicio 2014).

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 2015, 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.

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la "Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales", la Sociedad suministra en la Nota 23 exclusivamente la información relativa al ejercicio y no se presenta información comparativa, calificándose las presentes cuentas anuales como iniciales, a estos exclusivos efectos, en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

0,03 EUROS 016179191

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

b) Principios contables no obligatorios aplicados

CLASE 8ª

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) 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 recuperable, 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 recuperable 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.e se analizan las hipótesis utilizadas para calcular el valor en uso de las unidades generadoras de efectivo y en la Nota 6.f 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 período de reversión de las diferencias temporarias imponibles. La Sociedad ha registrado activos por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2015 por importe de 14.117 miles de euros (17.486 miles de euros al 31 de

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

diciembre de 2014) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles y a bases imponibles negativas pendientes de compensar por 40.898 miles de euros (51.698 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Adicionalmente, la Sociedad tenía deducciones pendientes de aplicar al 31 de diciembre de 2015 por 2.607 miles de euros (3.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) para las que no se han registrado los correspondientes activos por impuesto diferido (Nota 14).

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.

d) 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 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 de 0,0531 € por acción en circulación que supone un importe de 4.799 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2016.

La estimación de la propuesta de distribución de resultados que presentará el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, para su aprobación, es como sigue:

Propuesta de Distribución del Resultado del Ejercicio 2015 (miles de euros)	
	Miles de Euros
Base de reparto	
Resultado del ejercicio	<u>39.759</u>
TOTAL	39.759
Distribución	
A dividendos	16.224
A reservas voluntarias	19.265
A reserva legal	3.976
A reserva por fondo de comercio	293
A resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>0</u>
TOTAL	39.759

0,03 EUROS 016179190

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

a) Limitaciones para la distribución de dividendos

CLASE 8ª

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 11).

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 2015, 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 2014), para los que ha constituido la correspondiente reserva indisponible (Nota 11).

4.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2015, 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 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

razonable de los mismos en el momento de la adquisición de acuerdo con su cotización en mercados secundarios y son registrados con abono a la cuenta "Subvenciones, donaciones y legados" (véase epígrafe 4. q) posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización, y son valorados al coste histórico. Para aquellos derechos que no se destinan a ser consumidos por la sociedad sino a su venta, se dota al cierre del ejercicio, en su caso, las provisiones por deterioro cuando su valor en libros sea superior al valor de mercado. 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 a corto plazo" (véase nota 16), de acuerdo con el coste histórico de los derechos que tiene la sociedad por el criterio FIFO.

- 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.

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.

0,03 EUROS 016179189

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Los elementos del 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
Maquinaria, instalaciones y utillaje	18/20
Otro Inmovilizado Material	6/10

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 no corrientes

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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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 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.

0,03 EUROS 01.6179188

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

valoración de estos activos se reconocen 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 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

0,03 EUROS 016179187

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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 ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulaciones de activos financieros en las que la Sociedad retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

En aquellos caso en los que se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios del activo, la Sociedad procede a darlos de baja (ver Nota 9.d).

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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

f) Coberturas contables

La Sociedad contrata instrumentos derivados cuyos flujos de efectivo futuros compensan las variaciones de los flujos 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.

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 (repuestos): a precio de adquisición, determinado según el método del precio medio ponderado de adquisición.
- Productos terminados: 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 costes 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 y se basan en el nivel de utilización de la capacidad normal de trabajo de los medios de producción.

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 estimado de realización.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2015

01.61.791.86

h) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

CLASE 8ª

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.

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. A partir del 1 de enero de 2013 la sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del grupo formado por ella, Europac Recicla S.A. y Europac Integra S.A. En el ejercicio de 2014 la filial Renova, Generación de Energías Renovables de Castilla y León S.L. fue incorporada en el grupo de consolidación fiscal.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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

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

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que surjan del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación excepto en aquellos casos en las que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

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 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 y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

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.

0,03 EUROS 016179185

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos es remota.

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 2015

o) 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.

p) 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 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.

q) 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

0,03 EUROS 016179184

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

entre el coste de adquisición y el valor de los activos identificables adquiridos que pudiese ponerse de manifiesto en el registro contable por la aplicación de estos criterios se ha registrado en la partida de reservas voluntarias.

r) 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 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.

s) Activos biológicos

La entidad debe proceder a reconocer un activo biológico cuando se cumplan las siguientes circunstancias:

- La entidad controla el activo como resultado de sucesos pasados.
- Es probable que fluyan a la entidad beneficios económicos futuros asociados con el activo.
- El coste del activo puede ser valorado con fiabilidad.

Los activos biológicos de la Sociedad se valoran al coste de adquisición.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

5- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle del movimiento del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es como sigue:

Movimiento del inmovilizado material 2015					
Miles de euros	Saldo 31.12.2014	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2015
COSTE INMOV. MATERIAL					
Terrenos y Bienes Naturales	15.489	-	-	820	16.309
Construcciones	39.881	31	-	98	40.010
Instalaciones Técnicas	69.204	718	(558)	639	70.002
Maquinaria	209.764	826	(1.402)	20.282	229.471
Utilillaje	195	-	(47)	-	148
Otras Instalaciones	65.126	2.569	(70)	503	68.128
Mobiliario	1.696	56	-	36	1.789
Equipos Procesos de Información	1.512	-	(47)	21	1.486
Elementos de Transporte	1.319	99	(63)	-	1.355
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	381
Anticipos e inmovilizado en curso	25.753	10.255	-	(21.557)	14.452
Total Coste	430.320	14.554	(2.188)	843	443.529
AMORTIZACION ACUMULADA					
Construcciones	(10.706)	(799)	-	-	(11.506)
Instalaciones Técnicas	(30.980)	(3.404)	551	-	(33.833)
Maquinaria	(113.422)	(9.960)	1.131	-	(122.251)
Utilillaje	(191)	(3)	47	-	(147)
Otras Instalaciones	(53.799)	(2.736)	58	-	(56.478)
Mobiliario	(1.374)	(91)	-	-	(1.465)
Equipos Procesos de Información	(1.461)	(21)	47	-	(1.434)
Elementos de Transporte	(1.165)	(74)	63	-	(1.176)
Otro Inmovilizado Material	(360)	(11)	-	-	(371)
Total Amortización	(213.458)	(17.098)	1.898	-	(228.661)
INMOV. MATERIAL NETO	216.862	(2.544)	(290)	843	214.868

0,03 EUROS

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

016179183

Movimiento de Inmovilizado material 2014
CLASE 8.

Miles de euros	Saldo 31.12.2013	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2014
COSTE INMOV. MATERIAL					
Terrenos y Bienes Naturales	13.101	559	-	1.829	15.489
Construcciones	39.596	1.786	-	(1.501)	39.881
Instalaciones Técnicas	68.929	5	(1)	271	69.204
Maquinaria	208.176	12	(228)	1.804	209.764
Utilillaje	199	-	(4)	-	195
Otras Instalaciones	64.852	6	(128)	396	65.126
Mobiliario	1.741	-	(46)	1	1.696
Equipos Procesos de Información	1.547	-	(37)	2	1.512
Elementos de Transporte	1.261	105	(47)	-	1.319
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	381
Anticipos e inmovilizado en curso	7.363	21.245	(53)	(2.802)	25.753
Total Coste	407.146	23.718	(544)	-	430.320
AMORTIZACION ACUMULADA					
Construcciones	(9.956)	(750)	-	-	(10.706)
Instalaciones Técnicas	(27.591)	(3.390)	1	-	(30.980)
Maquinaria	(104.107)	(9.541)	226	-	(113.422)
Utilillaje	(190)	(5)	4	-	(191)
Otras Instalaciones	(50.730)	(3.197)	128	-	(53.799)
Mobiliario	(1.330)	(90)	46	-	(1.374)
Equipos Procesos de Información	(1.481)	(18)	37	-	(1.461)
Elementos de Transporte	(1.094)	(81)	10	-	(1.165)
Otro Inmovilizado Material	(349)	(11)	-	-	(360)
Total Amortización	(196.828)	(17.083)	452	-	(213.458)
INMOV. MATERIAL NETO	210.318	6.635	(92)	-	216.862

Las altas del ejercicio 2015 corresponden principalmente a la inversión realizada en otras instalaciones como el acondicionamiento de elementos o la mejora de la depuración de pastas. Destacar también la inversión en maquinaria de papel 2 de Dueñas procedente del inmovilizado en curso. Asimismo, se traspasó a terrenos la parte correspondiente de la explotación forestal adquirida en Segovia y en Soria (Nota 8).

Las altas del ejercicio 2014 correspondieron principalmente a la inversión realizada en la máquina de papel 2 de Dueñas para la producción de un nuevo tipo de papel. Asimismo se traspasó a terrenos la parte correspondiente de la explotación forestal adquirida en Segovia (Nota 8) y a construcciones la nave industrial en Valladolid para la actividad de recuperación.

El saldo de "Anticipos e Inmovilizado en curso" incluye, principalmente, la inversión realizada en la sequería de la máquina de papel 1 de Dueñas así como la adquisición y trabajos de puesta a punto de una nueva prensa corrugada. También se han llevado a cabo diversas inversiones en maquinaria de fabricación de cartón y cajas en los centros de Dueñas, Alcolea y Torrelavit, que no han entrado todavía en funcionamiento.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha vendido elementos de inmovilizado material por valor neto contable de 290 miles de euros, generándose un beneficio de 289 miles de euros registrado en el epígrafe "deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntas (Nota 15).

En el ejercicio 2014, las "Bajas" incluían fundamentalmente maquinaria y otras instalaciones totalmente amortizadas.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 81.745 miles de euros (58.691 miles de euros en 2014).

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, en el ejercicio 1996 la Sociedad actualizó los valores del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones por un importe neto de 5.269 miles de euros. De dicho importe han sido amortizados en el ejercicio 2015 un importe de 152 miles de euros (200 miles de euros en 2014), y la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2015 asciende a la cantidad de 4.614 miles de euros (4.462 miles de euros en 2014).

Durante el ejercicio 2015 ha sido capitalizado un importe de 78 miles de euros correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, superior a un año anterior a su entrada en funcionamiento (481 miles de euros en 2014).

El tipo de capitalización de los costes financieros asociados a la financiación genérica es del 3,57% y 4,36% para los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente (cálculo del coste efectivo de todos los préstamos y créditos financieros que soporta la Sociedad).

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 548 miles de euros, aproximadamente (1.290 miles de euros en 2014). Estos compromisos son fundamentalmente la reforma de la planta de Dueñas y de su maquinaria para ampliar su capacidad de producción.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha recibido una subvención de la Junta de Castilla y León por importe de 6.834 miles de euros asociada a ciertos bienes de inmovilizado material de la planta de Dueñas (en el ejercicio 2014 no recibió ninguna subvención) (Nota 18).

La Sociedad tiene contratadas diversas pólizas de seguros para cubrir los riesgos principales a los que están sujetos los elementos de inmovilizado material.

La sociedad tiene activos materiales financiados en régimen de arrendamiento financiero cuyo valor neto contable asciende a 4.318 y 4.354 miles de euros en 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente (Nota 7).

0,03 EUROS 016179182

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

6.- INMOVILIZADO INTANGIBLE

CLASE 8.ª

Un detalle del movimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2014	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2015
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	200	-	-	-	200
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	10.082	1.084	(6)	-	11.160
Derechos Emisión	466	2.350	(2.178)	-	638
Total Coste	16.616	3.434	(2.184)	-	17.866
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(200)	-	-	-	(200)
Aplicaciones Informáticas	(6.747)	(1.230)	6	-	(7.971)
Total Amortización Acumulada	(6.947)	(1.230)	6	-	(8.171)
Deterioro de activos intangibles	-	-	-	-	-
INMOV. INTANGIBLE NETO	9.669	2.204	(2.178)	-	9.696

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2013	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2014
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	201	-	(1)	-	200
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	9.207	1.456	(581)	-	10.082
Derechos Emisión	231	1.297	(1.063)	-	465
Total Coste	15.507	2.753	(1.645)	-	16.616
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(200)	-	1	-	(199)
Aplicaciones Informáticas	(6.044)	(712)	9	-	(6.747)
Total Amortización Acumulada	(6.244)	(712)	9	-	(6.946)
Deterioro de activos intangibles	-	-	-	-	-
INMOV. INTANGIBLE NETO	9.263	2.041	(1.635)	-	9.669

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014, existen inmovilizados intangibles totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 6.508 y 5.268 miles de euros, respectivamente.

a) Aplicaciones informáticas

Incluye el valor neto contable de los sistemas de información de la Sociedad. Las altas correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 corresponden, fundamentalmente, a mejoras y desarrollos en dichos sistemas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

b) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Los Planes Nacionales de Asignación desaparecieron a partir del 1 de enero de 2013. A partir de esta fecha se adoptaba un enfoque comunitario, tanto en lo que respecta a la determinación del volumen total de derechos de emisión, como en lo relativo a la metodología para asignar los derechos de emisión. Por ello, de conformidad con lo establecido en el artículo 17 de la Ley 1/2005, de 9 de marzo, tras su modificación por la Ley 13/2010, de 5 de julio, para transponer las novedades introducidas en el Régimen Europeo de Comercio de Derechos de Emisión mediante la Directiva 2009/29/CE, la metodología de asignación gratuita transitoria vendrá determinada por las normas armonizadas que se adopten a nivel comunitario.

Durante el ejercicio 2014 fue aprobado el Sistema Europeo de Comercio de Derechos de Emisión 2013-2020, asignándose a la Sociedad 70.486 derechos de emisión para el ejercicio 2015 y 71.934 derechos de emisión para el ejercicio 2014.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad ha adquirido 292.521 derechos de emisión por importe de 1.858 miles de euros.

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad adquirió 123.740 derechos de emisión por importe de 611 miles de euros.

Un detalle del movimiento de los derechos propiedad de la Sociedad es como sigue:

	2015	2014
Derechos a 1 de enero	97.435	83.137
Derechos asignados por la Admon.	70.486	145.305
Derechos certificados por la Admon.	(212.119)	(254.747)
Derechos caducados	-	-
Compra de derechos a terceros	292.521	123.740
Venta de derechos a terceros	(156.521)	-
Derechos al 31 de diciembre	91.802	97.435

0,03 EUROS 016179181

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

A la fecha de cierre de 2015 y 2014 los derechos de emisión se encontraban valorados a un coste medio de 6,95 y 4,78 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 durante el ejercicio 2015 ha enajenado 156.521 derechos de emisión por importe de 1.075 miles de euros a otra sociedad del grupo sin generar beneficio ni pérdida. Durante el ejercicio 2014 no se enajenaron derechos.

c) Fondo de comercio

Durante el ejercicio 2015, así como en el precedente, este capítulo no ha tenido movimiento alguno. Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 es como sigue:

Fondo de Comercio	
Miles de euros	Saldo a 31.12.2015
Sociedad	
Trasloga, Torrespack 2000 y Cartova	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	1.455
Total	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

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 la mayoría de las combinaciones de negocio realizadas por la Sociedad corresponden a negocios de producción y comercialización de cartón, la totalidad del fondo de comercio registrado ha sido asignado a la UGE "Activos de producción de cartón en España".

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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 la tasa libre de riesgo del país en que opera la UGE, a la fecha de la valoración; la prima de riesgo de mercado, el coeficiente beta y una prima de tamaño y liquidez.
- Coste de los recursos ajenos: parte del swap del Euribor a 10 años a la fecha de valoración y se le añade el diferencial de financiación que están exigiendo las entidades financieras en la actualidad, 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 del grupo Europac, que no difiere significativamente 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 7,4% (7,5 % en 2014).

Tasas de crecimiento estimadas

Se ha estimado una tasa de crecimiento a perpetuidad de 1,5%.

f) Sensibilidad frente a cambios en las hipótesis

La Dirección de la Sociedad realiza un análisis de sensibilidad, especialmente en relación a la tasa de descuento utilizada y a la tasa de crecimiento residual, con el objeto de asegurarse que posibles cambios en la estimación de dichas tasas no tengan repercusión en la recuperación de los valores mencionados anteriormente.

Respecto a la determinación del valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo, la Dirección considera que ningún cambio razonablemente posible en cualquiera de las hipótesis clave anteriores supondría que el valor en libros de la unidad generadora de efectivo excediera de manera sustancial su valor recuperable.

0,03 EUROS 016179180

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

7.- ARRENDAMIENTOS

CLASE 8.^a

a) Arrendamiento financiero

Un detalle de los activos del inmovilizado financiado con arrendamiento financiero es como sigue:

Movimiento de inmvilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero					
(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2014	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2015
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.698	-	-	-	4.698
Amortización					
Terrenos	-	-	-	-	-
Construcciones	(344)	(36)	-	-	(380)
Total Amortización	(344)	(36)	-	-	(380)
Valor neto contable	4.354	(36)	-	-	4.318

Movimiento de inmvilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero					
(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2014
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.698	-	-	-	4.698
Amortización					
Construcciones	(308)	(36)	-	-	(344)
Total Amortización	(308)	(36)	-	-	(344)
Valor neto contable	4.390	(36)	-	-	4.353

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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:

2015 (Miles de euros)		Valor		
	Deuda	residual		Total
Total pagos futuros mínimos	1.497	29		1.526
Carga financiera	(44)	(2)		(47)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	1.453	26		1.479
		Más de		
	1 año	2- 5 años	5 años	Total
Total pagos futuros mínimos	324	1.173	-	1.497
Carga financiera	(17)	(27)	-	(44)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	307	1.146	-	1.453

2014 (Miles de euros)		Valor		
	Deuda	residual		Total
Total pagos futuros mínimos	1.816	29		1.845
Carga financiera	(65)	(3)		(68)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	1.751	26		1.777
		Más de		
	1 año	2- 5 años	5 años	Total
Total pagos futuros mínimos	319	1.497	-	1.816
Carga financiera	(21)	(44)	-	(65)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	298	1.453	-	1.751

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 2015 han ascendido 1.895 miles de euros (1.720 miles de euros en el 2014).

0,03 EUROS 016179179

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Los pagos futuros mínimos de los contratos de arrendamiento no cancelable al 31 de diciembre son los siguientes:

(Miles de euros)	2015	2014
Hasta un año	1.728	1.627
Entre uno y cinco años	4.272	4.216
Más de cinco años	0	539
	6.000	6.382

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

8.- ACTIVOS BIOLÓGICOS

Durante el ejercicio 2015 la sociedad ha adquirido dos explotaciones forestales: la primera de 268 hectáreas ubicada en la provincia de Segovia, en el término municipal de Cerezo de Arriba. Y la segunda de 265 hectáreas ubicada en la provincia de Soria, dentro del término municipal de Vinuesa y El Royo.

Durante el ejercicio 2014 la sociedad adquirió una explotación forestal de 407 hectáreas ubicada en la comarca de pinares de Segovia, ocupando parte del término municipal de los Gallegos.

Un detalle de los movimientos de los activos biológicos a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es como sigue:

Movimiento de los activos biológicos 2015					
Miles de euros	Saldo 31.12.2014	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2015
Activos biológicos	2.587	1.588	(231)	(843)	3.101
Total	2.587	1.588	(231)	(843)	3.101

Movimiento de los activos biológicos 2014					
Miles de euros	Saldo 31.12.2013	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2014
Activos biológicos	687	2.640	(221)	(520)	2.587
Total	687	2.640	(221)	(520)	2.587

Las bajas de los ejercicios 2015 y 2014 se corresponden con las ventas de madera realizadas en el mismo a valor de mercado. El traspaso en ambos ejercicios se corresponde principalmente con el valor del terreno, reclasificado a inmovilizado material (Nota 5).

0,03 EUROS 016179178

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

CLASE 8.ª

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:

31.12.2015					
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	-	280	-	-	280
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	2.004	110	2.114
No corriente	-	280	2.004	110	2.395
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
Derivados	460	-	-	-	460
Otros activos financieros	687	-	168.838	28	169.553
Corrientes	1.147	-	168.838	28	170.013
TOTAL	1.147	280	170.842	138	172.408

31.12.2014					
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	-	280	-	-	280
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	2.004	110	2.114
No corriente	-	280	2.004	110	2.395
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	169.329	28	169.357
Corrientes	-	-	169.329	28	169.357
TOTAL	-	280	171.333	138	171.752

“Instrumentos de patrimonio”, no corriente, incluye participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

“Préstamos y partidas a cobrar” corrientes, incluye en 2015 cuentas a cobrar financieras con empresas del grupo que devengan tipo de interés de mercado y una distribución de resultados aprobada por la sociedad Europa&c Portugal SGPS S.A. en diciembre de 2015, por importe de 31.073 miles de euros que será cobrada en el ejercicio 2016 (ver nota 15).

“Préstamos y partidas a cobrar” corrientes, incluía en 2014 cuentas a cobrar financieras con empresas del grupo que devengaban tipo de interés de mercado y una distribución de resultados aprobada por la sociedad Europa&c Portugal SGPS S.A. en diciembre de 2014, por importe de 53.803 miles de euros que ha sido cobrada en el ejercicio 2015. Esta distribución de resultados se componía, por una parte de una distribución con cargo a los resultados del ejercicio de 2013 de la sociedad Europa&c Portugal SGPS S.A. por importe de 27.358 miles de euros que generó el correspondiente ingreso por dividendo, y por otra parte de una distribución de reservas que generó dicha sociedad, por importe de 31.445 miles de euros antes de entrar a formar parte del Grupo Europac, por lo que se redujo el valor de la participación en dicho importe.

La Sociedad no ha dotado correcciones por deterioro del valor originadas por riesgo de crédito significativas en los ejercicios 2015 y 2014.

b) Pasivos financieros

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

	31.12.2015			Total
	Débitos y partidas a pagar	Pasivos Financieros Mantenidos para Negociar	Derivados de cobertura	
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)				
Deudas con entidades de crédito	298.903	-	-	298.903
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	184	3.738	3.922
Otros pasivos financieros	43.400	-	-	43.400
Pasivos financieros no corrientes	342.303	184	3.738	346.225
Deudas con entidades de crédito	14.239	-	-	14.239
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	7.100	-	-	7.100
Pasivos financieros corrientes	21.339	-	-	21.339
TOTAL	363.642	184	3.738	367.564

0,03 EUROS 016179177

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

CLASE 8.ª	31.12.2014		
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	313.271	-	313.271
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-
Derivados	-	5.565	5.565
Otros pasivos financieros	48.201	-	48.201
Pasivos financieros no corrientes	361.471	5.565	367.036
Deudas con entidades de crédito	16.978	-	16.978
Obligaciones y otros valores negociables	10.000	-	10.000
Derivados	-	-	-
Otros pasivos financieros	3.493	-	3.493
Pasivos financieros corrientes	30.470	-	30.470
TOTAL	391.942	5.565	397.506

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 16 de febrero de 2012, la Sociedad suscribió un "forward start facility" 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 una duración de cinco años de vencimientos parciales. Dicha financiación ha tenido por finalidad exclusiva la refinanciación parcial de la financiación sindicada existente. El tipo de interés estaba referenciado al Euribor con un diferencial de 3,25%. El 24 de julio de 2014, la sociedad suscribió con las entidades financieras titulares del "Forward Start Facility" una novación del contrato del mismo, la cual consistía fundamentalmente en el aplazamiento por dos años de todos sus vencimientos pendientes a la fecha de la novación. El diferencial de dicha financiación se redujo a un 2,5% durante toda la vida pendiente del préstamo.

El 10 de julio 2015, la Sociedad ha suscrito con las entidades financieras titulares del "Forward Start Facility" una novación del contrato del mismo, la cual consiste fundamentalmente en la ampliación del importe de la financiación a 290 millones de euros y en el aplazamiento por dos años de todos sus vencimientos pendientes a la fecha de la novación hasta el año 2021. El otorgamiento de esta financiación está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (Véase Nota 9.f), los cuales se han visto también prorrogados en 2 años en la novación anteriormente mencionada. La Sociedad ha realizado un análisis de la novación del préstamo, concluyendo que se trata de una reestructuración de la deuda y por lo tanto no tiene impacto en la cuenta de resultados del ejercicio 2015.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

A 31 de diciembre de 2015 el saldo del "Forward Star Facility" asciende a 250 millones de euros (244 millones de euros en el ejercicio 2014).

Asimismo, la Sociedad tiene suscritos otros préstamos con entidades bancarias que ascienden a 67 millones de euros al 31 de diciembre de 2015 (87 millones de euros al 31 de diciembre de 2014).

El tipo de interés de la práctica totalidad de las deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euribor más un diferencial, tanto en 2015 como en 2014.

El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito ha sido del 3,57% en 2015 (4,36% en 2014).

La Sociedad dispone de otros créditos, líneas de descuento y préstamos por importe de 1,8 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 (4,4 millones de euros a 31 de diciembre de 2014). A 31 de diciembre de 2015 los saldos pendientes de disposición de estos productos financieros ascienden a 69,1 millones de euros (40 millones de euros al cierre de 2014).

El vencimiento previsto de las Deudas con Entidades de Crédito (no corriente) es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
2016	-	-
2017	36.251	28.309
2018	40.071	53.694
2019	37.202	71.206
2020	43.452	149.812
2021 y siguientes	148.512	15.357
Total de préstamos y	305.489	318.378
Gastos de formalización	(6.586)	(5.107)
Total de saldo balanc	298.903	313.271

b.2) Obligaciones y otros valores negociables

En el ejercicio 2014 la Sociedad puso en marcha un programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por importe máximo de 50 millones de euros.

Durante el ejercicio 2015 la sociedad no ha realizado emisiones de pagarés, pero en el ejercicio 2014 realizó 2 emisiones por importe de 20 millones de euros cada una, siendo el saldo pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2014 de 10 millones de euros. Esta cantidad se ha amortizado durante el ejercicio 2015.

b.3) Otros pasivos financieros

0,03 EUROS 016179176

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

"Otros pasivos financieros" incluye, fundamentalmente, los saldos a pagar corrientes y no corrientes a proveedores de inmovilizado y otras deudas de naturaleza no comercial, que recogen los saldos de determinados préstamos otorgados por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) y por un préstamo de 40 millones de euros concedido por la Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización Empresarial de Castilla y León (ADE). Un detalle de este capítulo en los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

Otros pasivos financieros	Miles de euros			
	2015		2014	
	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>
Proveedores de inmovilizado	6.902	6.400	3.284	7.523
Otras deudas	198	37.000	209	40.677
Total	7.100	43.400	3.493	48.201

El vencimiento previsto de las Otras Deudas (no corriente) es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
2016	-	-
2017	7.521	6.014
2018	7.478	7.398
2019	7.435	7.353
2020	7.156	7.309
Resto	14.927	21.784
Total Vencimientos	44.517	49.859
Gastos Financieros Diferidos	-1.117	-1.658
TOTAL	43.400	48.201

Los gastos financieros devengados de los proveedores de inmovilizado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

b.4) 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 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.

Con la suscripción de Forward Start Facility mencionado en el apartado b.1) así como de otros préstamos a largo plazo, Europac ha redefinido su estrategia de cobertura para limitar el impacto de la volatilidad de los pagos asociados a los tipos de interés de referencia de su financiación estructural mediante la contratación de los siguientes instrumentos derivados:

Tipo de instrumento derivado	Instrumento financiero cubierto	Fecha designación cobertura (*)	Tipo de interés variable	Tipo de interés fijo	Precio de ejercicio	Nacional (miles de euros)		Vencimiento	Cobertura contable
						31/12/2014	31/12/2015		
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	31/07/2012	E3M	0,72% a 1,28%	-	176.047	151.178	16/02/2017	si
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	14/12/2012	E3M	0,860%	-	9.932	8.529	16/02/2017	si
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	18/02/2013	E3M	0,71% a 1,30%	-	48.750	41.863	16/02/2017	si
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo	09/08/2012	E1A	1,254%	-	3.000	0	01/08/2015	si
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo	06/03/2013	E6M	0,980%	-	40.000	40.000	15/03/2017	si
Swap vainilla Variable-fijo	Cancelado	10/05/2013	E1A	1,155%	-	2.500	2.000	01/08/2017	no
Swap vainilla Variable-fijo	Cancelado	13/11/2014	E6M	0,480%	-	17.600	17.600	08/08/2018	no
Swap vainilla Variable-fijo	Prestamo	14/11/2014	E3M	0,480%	-	20.000	20.000	07/02/2020	si
Opción de tipo de cambio	Compras futuras de gas	16/06/2015	n/a	n/a	1,3 USD/EUR	-	9.552	30/06/2016	no

De acuerdo con los test llevados a cabo, se ha considerado que la cobertura de todos los instrumentos derivados es altamente eficaz de acuerdo con las normas de valoración establecidas por el Plan General de Contabilidad de 2007.

0,03 EUROS 016179175

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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 2015 y 2014 es como sigue:

2015	Valor razonable	Miles de euros	
		Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio / (Perdida) reconocido en PyG
Derivados de cobertura de tasa de interés	(3.738)	1.827	(3)
Total	(3.738)	1.827	(3)

2014	Valor razonable	Miles de euros	
		Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio / (Perdida) reconocido en PyG
Derivados de cobertura de tasa de interés	(5.565)	(2.497)	180
Total	(5.565)	(2.497)	180

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	31.12.14	Miles de euros			31.12.15
		Altas	Bajas	Traspasos	
Participaciones en empresas del grupo	223.238	-	-	-	223.238
Participaciones en empresas asociadas	224	-	-	-	224
Creditos a largo plazo a empresas del grupo	300	-	-	-	300
Total	223.762	-	-	-	223.762
Deterioro (nota 13)	(4.588)	-	-	-	(4.588)
Total neto	219.174	-	-	-	219.174

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	<u>31.12.13</u>	Altas	Bajas	Traspasos	<u>31.12.14</u>
Participaciones en empresas del grupo	254.516	376	(31.947)	292	223.238
Participaciones en empresas asociadas	517		-	(292)	224
Creditos a largo plazo a empresas del grupo	300	-	-	-	300
Total	255.333	376	(31.947)	-	223.762
Deterioro (nota 13)	(4.583)	(16)	11	-	(4.588)
Total neto	250.750	360	(31.936)	-	219.174

Durante el ejercicio 2015 no se han producido movimiento en las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad desembolsó 375 miles de euros por la constitución de la sociedad marroquí Med Packaging S.A.R.L.A.U.

Durante el ejercicio, la sociedad del grupo Europa&c Portugal SGPS S.A., ha repartido dividendos por importe de 31.073 miles de euros, que serán pagados en el ejercicio 2016 (31.445 miles de euros en el ejercicio 2014) (nota 9.a).

En 2015 y 2014, el apartado "Deterioro" recoge, fundamentalmente, una depreciación de la inversión en la sociedad Europac Integra S.A.

La Sociedad ha realizado el análisis del valor recuperable de las participaciones a partir del mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, corregido por las plusvalías tácitas en el momento de la valoración.

En el anexo I de estas Cuentas Anuales, que forma parte integrante de esta nota, se presenta un detalle de las Sociedades Dependientes de la Sociedad. Ninguna de ellas cotiza en mercados secundarios de valores.

0,03 EUROS 016179174

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

d) **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

CLASE 8.^a

La composición de esta partida del balance es la siguiente:

	Miles de euros	
	Ejercicio 2.015	Ejercicio 2.014
-		
<u>Deudores</u>		
Clientes	20.004	13.950
Clientes de dudoso cobro	304	1.851
Empresas del grupo y asociadas	14.499	14.665
Deudores Varios	589	550
Hacienda pública deudora	(52)	1.136
Provisión Clientes Dudoso Cobro	(304)	(1.851)
TOTAL	35.040	30.302

El movimiento de la provisión por insolvencias de los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

	Miles de euros	
	Ejercicio 2.015	Ejercicio 2.014
<u>Provisión para insolvencias</u>		
Saldo a 1 de enero	1.851	2.006
Dotaciones	(3)	(41)
Recuperaciones de saldos provisionados	(1.544)	(114)
Bajas	0	0
Combinación negocios	0	0
Total	304	1.851

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 a cierre del ejercicio 2015 operaciones de factoring sin recurso de saldos de Clientes por ventas y prestaciones de servicios por importe de 8.097 miles de euros (9.620 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Dado que se han traspasado

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

sustancialmente los riesgos y beneficios asociados a dichos derechos de cobro ha sido dados de baja en el balance de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014.

A 31 de diciembre de 2015 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 seguro 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	
	31/12/2015	31/12/2014
No vencido	31.459	28.949
Vencido		
1-30 días	1.791	944
+ 30 días	1.790	409
Total vencido	3.581	1.353
Total clientes y deudores no provisionados por deterioro	35.040	30.302

0,03 EUROS 016179173

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

e) **Acreeedores comerciales y cuentas a pagar**

CLASE 8.^a
Su detalle es como sigue:

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de euros	
	2.015	2.014
Proveedores	40.237	37.524
Anticipos de clientes	5	71
Acreeedores por prestación de servicios	9.099	7.246
Remuneraciones pendientes de pago	1.554	735
Pasivos por impuesto corriente (Nota 14)	425	237
Otras deudas con Administraciones públicas (Nota 14)	2.477	3.762
Total acreeedores comerciales externos	53.797	49.575
Acreeedores, empresas del grupo y asociadas	5.301	4.785
Total acreeedores comerciales	59.099	54.360

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 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 relevante. 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 determinada deuda financiera del Grupo, el incumplimiento de sus obligaciones financieras tiene la consideración de Supuesto de Incumplimiento y permitiría a las entidades prestamistas declarar el vencimiento anticipado de la misma.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

En 2015, el Grupo ha cumplido todos los covenants financieros de su deuda financiera.

- Exposición a riesgo de tipo de cambio

La Sociedad lleva a cabo su actividad comercial en España, Francia 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 Dirección financiera del Grupo 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 2015 como parte del préstamo sindicado una línea de crédito por un importe aproximado de 87 millones de euros. Esta financiación se complementa con un número suficiente de líneas de crédito, factoring y descuento así como con un programa de emisión de pagarés suscrito en 2014, que otorgan la flexibilidad, disponibilidad y diversificación de la fuente de financiación adecuadas en el negocio a corto plazo (véase Notas 9.b.1 y 9.b.2). En el apartado b.1) de esta nota se detallan los importes no dispuestos de dichas líneas financieras.

- 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 2015 y 2014:

0,03 EUROS

01.6179172

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

CLASE 8.ª

TRES CÉNTIMOS
DE EURO

	2.015	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	239	(239)

	2.014	
	Variación de tipo de interés	
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	655	(655)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

10.- EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

	Miles de euros	
	Ejercicio	Ejercicio
	2.015	2.014
Caja	6	12
Cuentas corrientes a la vista	9.884	5.477
TOTAL	9.890	5.489

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

No hay restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

11.- 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

A 31 de diciembre 2013 el capital suscrito de la Sociedad estaba representado por 86.560.124 acciones de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado.

Con fecha 10 de junio de 2014, la Sociedad aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 6.925 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.462.405 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una. La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, habiéndose desembolsado el 100% del valor nominal al 31 de diciembre de 2014. Los costes de la ampliación de capital por 33 miles de euros se registraron como menor importe de reservas.

Con fecha 24 de junio de 2015, la Sociedad aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 7.202 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.600.901 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una. La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, habiéndose desembolsado el 100% del valor nominal al 31 de diciembre de 2015.

016179171

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Por tanto, al 31 de diciembre de 2015, el capital estaba compuesto por 93.623.429 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

La Junta General de Accionistas de 24 de junio de 2015 delegó facultades al Consejo de Administración por plazo de cinco años, con capacidad de sustitución, para que pueda aumentar el capital social, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente y dar nueva redacción al artículo final de los Estatutos Sociales, dejando sin efecto la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de accionistas de 7 de junio de 2011.

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los principales accionistas y sus participaciones eran los siguientes:

Titulares de Participaciones	2015	2014
Harpalus, S.L.	40,0%	40,0%
Cartera Industrial REA, S.A.	6,6%	6,6%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
Norges Bank	5,0%	5,0%
Onchena S.L.	5,0%	5,0%
Autocartera	3,5%	2,9%
Resto (free float)	33,5%	34,1%
Total	100,0%	100,0%

b) Reservas

El detalle de las reservas de la Sociedad es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2.015	2.014
Reserva Legal	16.463	14.658
Reserva para acciones propias	13.728	10.821
Ganancias acumuladas y otras reservas	25.141	31.187
TOTAL	55.332	56.665

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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.

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.

c) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.015	2.014
Acciones propias de la Sociedad	13.728	10.821
TOTAL	13.728	10.821

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.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 3.251.473 y 2.575.400 acciones representativas del 3,47% y del 2,86% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 4,22 y 4,20 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 232 miles de euros en 2015 y 1.369 miles de euros en 2014. 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).

0,03 EUROS 016179170

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

d) Dividendos

El 4 de febrero de 2015, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2014 por 3.669 miles de euros, representando un importe bruto de 0,042 euros por acción.

El 24 de junio de 2015 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 12.390 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio de 2014, lo que supone el reparto de 0,142 euros por acción

El 21 de enero de 2014, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2013 por importe de 3.408 miles de euros, representando un importe bruto de 0,040 euros por acción.

El 10 de junio de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 13.710 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio de 2013, lo que supone el reparto de 0,164 euros por acción.

12.- EXISTENCIAS

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

Existencias	(Miles de Euros)	
	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
-Comerciales	7	11
-Terminados	6.343	6.482
-Materias Primas y Auxiliares	11.195	6.379
-Otros Aprovisionamientos	5.865	11.435
-Anticipos a Proveedores	147	192
TOTAL	23.557	24.499

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)	
	2.015	2.014
Saldo inicial	1.433	968
Correcciones valorativas	293	465
SALDO FINAL	1.726	1.433

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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.

13. MONEDA EXTRANJERA

La sociedad no posee activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Las transacciones realizadas en moneda extranjera durante los ejercicios 2015 y 2014 no son significativas.

14.-SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre 2014 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2.015	2.014
Activos por impuesto diferido	14.117	17.486
Hacienda Pública, retenciones y pagos a cuenta	(5)	1.120
Hacienda Pública, deudor centimo verde	(47)	16
TOTAL	14.065	18.622
Pasivos por impuesto diferido	4.406	4.511
Pasivos por impuesto corriente	425	237
Otras deudas con las Administraciones Públicas (nota 9.e)	2.477	3.762
Hacienda Pública Acreedora por Impuesto s/ venta Energia Electrica	670	639
Hacienda Pública Acreedora por otros conceptos	12	1.538
IRPF	534	421
IVA	792	437
Seguridad Social	469	727
TOTAL	7.309	8.510

La Sociedad presenta anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 28% y 30% sobre la base imponible en 2015 y 2014 respectivamente. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

A partir del 1 de enero de 2013 la Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del grupo formado por ella, Europac Recicla S.A. y Europac Integra S.A. En el ejercicio de 2014 la filial Renova, Generación de Energías Renovables de Castilla y León S.L. fue incorporada en el grupo de consolidación fiscal.

0,03 EUROS 016179169

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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:

2.015	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al Patrimonio Neto		
	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingr. y gtos. del ejerc.			39.769			4.662
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	3.009	-	3.009	1.486	-	1.486
Diferencias permanentes	124	(33.822)	(33.698)	29	(232)	(203)
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	1.897	(45)	1.852	2.628	(9.172)	(6.543)
- Con origen en ejercicios anteriores	964	(1.079)	(115)	598	-	598
Compens. bases imponible negat. ej. ant.	-	(2.805)	(2.805)	-	-	-
	5.994	(37.751)	(31.757)	4.742	(9.404)	(4.662)
Base Imponible (resultado fiscal)			8.002			-

2.014	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al Patrimonio Neto		
	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de Ingr. y gtos. del ejerc.			18.056			(348)
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	1.711	-	1.711	(382)	-	(382)
Diferencias permanentes	58	(25.095)	(25.036)	-	-	-
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	7.761	(56)	7.706	2.317	(2.022)	295
- Con origen en ejercicios anteriores	1.798	-	1.798	436	-	436
Compens. bases imponible negat. ej. ant.	-	(1.044)	(1.044)	-	-	-
	11.328	(26.194)	(14.866)	2.371	(2.022)	348
Base Imponible (resultado fiscal)			3.190			-

Las diferencias permanentes corresponden en 2015 y 2014, fundamentalmente, a la exención por doble imposición de dividendos cobrados de sociedades subsidiarias (véase nota 15).

Las diferencias temporarias computadas en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades vienen motivadas, fundamentalmente, por la aplicación de:

Diferencias temporarias negativas:

- El ajuste fiscal por la amortización del fondo de comercio.

Diferencias temporarias positivas:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

- La aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos.
- La aplicación, en su caso, de los coeficientes de amortización autorizados por las normas fiscales que difieren de aquellos que se derivan de la vida útil de determinados activos de la sociedad.
- Aportación de las limitaciones temporales a la deducibilidad del gasto por amortizaciones establecidas de forma transitoria establecida por la Administración Tributaria Española.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula como se detalla a continuación:

0,03 EUROS

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

016179168

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2015	2014
Bases Imponibles positivas	10.801	4.234
Compensación de bases imponibles negativas	(2.805)	(1.044)
Total	7.996	3.190
Tipo impositivo	28,0%	30,0%
Cuota íntegra	2.239	957
Deducciones y Bonificaciones aplicadas	(583)	(145)
Gasto por impuesto corriente	1.656	812
Liquidaciones tributarias de ejercicios anteriores	-	-
Ingreso / (Gasto) por impuesto corriente	(1.656)	(812)
Bases imponibles negativas generadas	-	-
Bases imponibles negativas aplicadas	(2.805)	(1.044)
Deducciones y bonificaciones aplicadas	-	-
	(2.805)	(1.044)
Tipo impositivo	28,0%	30,0%
Créditos fiscales activados / (aplicados) en el ejercicio	(786)	(313)
Variación de impuestos diferidos activo	(198)	1.839
Variación de impuestos diferidos pasivo	632	1.012
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	(351)	2.538
Ajustes por cambios en tipo impositivo	84	(2.366)
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	(267)	172
Gasto por impuesto de ejercicios anteriores	(1.087)	(1.071)
Ingreso / (Gasto) por imp. sobre beneficios	(3.009)	(1.711)

En el Anexo II de estas cuentas anuales se presenta un detalle del movimiento de los impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Un detalle a 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 de las bases imponibles negativas y las deducciones en la cuota pendientes de compensar, así como el ejercicio de generación, es como sigue:

Bases negativas imponibles pendientes de compensación					
(Miles de euros)					
Ejercicio de generación	31.12.2015		31.12.2014		
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido	
2.008	-	-	9.241	2.310	
2.009	25.589	6.397	27.148	6.787	
2.010	6.341	1.585	6.341	1.585	
2.011	795	199	795	199	
2.012	8.173	2.043	8.173	2.043	
	40.898	10.225	51.698	12.924	
Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación					
(Miles de euros)					
Ejercicio de generación	31.12.2015	31.12.2014			
2.001	-	160			
2.002	-	145			
2.003	-	1			
2.004	-	1.091			
2.005	-	250			
2.006	-	102			
2.007	1.261	339			
2.008	348	119			
2.009	518	687			
2.010	96	19			
2.011	21	-			
2.012	270	-			
2.013	92	87			
2.014	-	-			
	2.607	3.000			

La Ley 27/2104, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades modificó el tipo de gravamen general, que pasaba del 30%, al 28% en 2015 y al 25% en ejercicios posteriores. Como consecuencia de ello, la Sociedad ajustó los activos y pasivos por impuesto diferido anteriores en función del tipo de gravamen vigente en la fecha estimada de reversión. El efecto de dicho ajuste supuso en el ejercicio 2014 un cargo en el patrimonio neto de 238 miles de euros (Notas 14 y 15) y un mayor gasto por impuesto sobre sociedades de 2.366 miles de euros

La Sociedad ha registrado activos por impuesto diferido por importe de 10.225 miles de euros (12.924 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar.

0,03 EUROS 01.61.79.167

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

La Sociedad ha realizado una estimación de los beneficios fiscales que espera obtener en los próximos cinco ejercicios (periodo para el que considera que las estimaciones tienen suficiente fiabilidad) de acuerdo con los presupuestos. También ha analizado el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles, identificando aquellas que revierten en los ejercicios en los que se pueden utilizar las bases imponibles negativas pendientes de compensar. En base a este análisis, la Sociedad ha registrado los activos por impuesto diferido correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar y a las diferencias temporarias deducibles para las que considera probable la generación de suficientes beneficios fiscales futuros.

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 los ejercicios 2012 a 2015. 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.

15.- 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	
	2015	2014
Compras de mercaderías	228	142
Compras de Materias Primas	107.002	102.112
Compras de Otros Aprovisionamientos	18.646	18.998
Descuentos y rappels	(572)	(354)
Variación de existencias	(542)	(1.790)
Trabajos realizados por otras empresas	239	389
Deterioro de materias primas y otros aprovisionamientos	429	392
Total Aprovisionamientos	125.431	119.889

El detalle de las compras de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos por área geográfica es el siguiente:

Compras	Miles de euros	
	2015	2014
Nacional	89.225	96.984
Adquisición intracomunitaria	36.433	24.246
Importaciones	217	23
Total Compras	125.875	121.252

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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	
	2015	2014
Sueldos y Salarios	25.776	24.482
Seguridad social a cargo de la empresa	5.475	5.589
Cargas sociales	391	513
TOTAL	31.642	30.584

Plantilla por categoría y sexo al 31 de diciembre			2015	2014
Altos Directivos y Consejeros	Hombres		4	7
	Mujeres		1	1
Directores	Hombres		19	19
	Mujeres		7	6
Técnicos superiores	Hombres		29	31
	Mujeres		6	9
Técnicos Intermedios	Hombres		43	47
	Mujeres		37	30
Administrativos	Hombres		15	7
	Mujeres		36	34
Comerciales	Hombres		16	18
	Mujeres		1	-
Operarios	Hombres		324	328
	Mujeres		16	18
TOTAL			554	555

Nº medio de empleados por categorías			2015	2014
Altos Directivos y Consejeros			6	8
Directores			23	25
Técnicos superiores			35	40
Técnicos Intermedios			83	75
Administrativos			50	42
Comerciales			18	18
Operarios			340	346
Total			554	555

0,03 EUROS 016179166

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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	
	2015	2014
Servicios exteriores	41.714	42.104
Tributos	4.526	3.506
Pérdidas y deter. y variac. de prov. ctos. comerc. incobrables	(3)	(41)
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero (nota 16)	1.746	1.155
Otros gastos de gestión corriente	130	85
TOTAL	48.113	46.809

A continuación se presenta el detalle de los resultados por enajenación del inmovilizado:

Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	Miles de euros	
	2015	2014
Beneficios por enajenación de inmovilizado material (nota 5)	289	-
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material (Nota 5)	-	(16)
TOTAL	289	(16)

Un detalle de los ingresos y gastos financieros de la Sociedad en 2015 y 2014 es como sigue:

Ingresos y Gastos Financieros	Miles de euros	
	2015	2014
Ingresos		
Dividendos percibidos de empr. del grupo y asoci.	31.073	22.394
De valores negociables y otros instrumentos financieros	4.032	4.959
Total ingresos financieros	35.105	27.354
Gastos		
Intereses bancarios	14.137	16.805
Otros gastos financieros	279	644
Total gastos financieros	14.416	17.449

"Dividendos percibidos de empresas del grupo y asociadas" incluye, fundamentalmente, los dividendos de la sociedad Europac Portugal SGPS, S.A. pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2015.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Los resultados por variación del valor razonable de los instrumentos financieros de los ejercicios 2015 y 2014 son como sigue:

Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Miles de euros	
	2015	2014
Beneficios por valoración de instrumentos financieros	382	47
Pérdidas por valoración de instrumentos financieros	(505)	-
TOTAL	(123)	47

0,03 EUROS 016179165

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

16.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

CLASE 8.ª

a) Provisiones

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

(Miles de euros)	Derechos de emisión	Total corriente
Saldo al 31/12/2013	1.073	1.073
Dotaciones	1.155	1.155
Aplicaciones	(1.073)	(1.073)
Excesos de provisión		-
Saldo al 31/12/2014	1.155	1.155
Dotaciones	1.746	1.746
Aplicaciones	(1.155)	(1.155)
Excesos de provisión		-
Saldo al 31/12/2015	1.746	1.746

“Derechos de emisión” recoge la estimación de los importes correspondientes a los consumos de derechos pendientes de ser certificados por la Aenor (véase nota 4, apartado a).

Las dotaciones a la provisión para el consumo de los derechos de CO₂ son realizados con cargo a “Otros Gastos de Explotación” (véase nota 15).

b) Garantías y Contingencias

La Sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2015, tiene entregados ante Organismos Oficiales y entidades de servicios determinados avales bancarios por un importe total de 1.080 miles de euros (1.266 miles de euros en 2014).

En relación con el préstamo sindicado suscrito en julio de 2015, por un importe máximo de 290 millones de euros seis 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.

En abril de 2013, la CNMC abrió un expediente de investigación sobre malas prácticas de competencia, investigando entre otros a PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. El 23 de junio de 2015, la CNMC comunica la sanción en virtud del expediente sancionador de 5,3 millones de euros. La sanción ha sido recurrida judicialmente el 23 de septiembre ante la Audiencia Nacional, no habiéndose registrado en las Cuentas Anuales Consolidadas provisión alguna, ya que los CONSEJEROS, así como los asesores legales de La sociedad, consideran que no es probable que se tengan que hacer desembolsos significativos por este concepto.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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

17.- INFORMACIÓN 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 2015 inversiones en activos medioambientales por un importe de 901 miles de euros (865 miles de euros en el ejercicio 2014) destinados fundamentalmente a la eliminación de residuos sólidos y a disminuir el consumo de energía eléctrica y el ahorro en el consumo de agua.

Los equipos e instalaciones incorporados al inmovilizado material cuya finalidad es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, que se encuentran registrados en la partida de "Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material", al 31 de diciembre eran los siguientes:

(Miles de euros)	2015	2014
Coste	11.891	10.164
Amortización acumulada	(5.997)	(5.423)
Valor neto contable	5.894	4.742

En 2015 la Sociedad ha recibido del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente subvenciones a título gratuito, en concepto de asignación de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero por importe de 513 miles de euros (en el ejercicio 2014 recibió una subvención por este concepto por importe de 686 miles de euros) (véase nota 18).

Asimismo, Europac ha incurrido en 3.312 y 3.511 miles de euros en 2015 y 2014 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.

0,03 EUROS

016179164

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

18.- SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

CLASE 8.ª

Un detalle del movimiento de Subvenciones de los ejercicios 2015 y 2014 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 31/12/13	617	(355)	262	(79)	182
Subvenciones obtenidas	-	686	686	(206)	480
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(105)	-	(105)	32	(74)
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(331)	(331)	99	(232)
Ajuste por cambio impositivo	-	-	-	26	26
Total transferido al resultado del ejercicio	(105)	(331)	(436)	156	(280)
Saldo al 31/12/14	512	(0)	512	(128)	384
Subvenciones obtenidas	6.834	513	7.347	(1.837)	5.510
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(2.714)	-	(2.714)	678	(2.035)
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(513)	(513)	128	(385)
Ajuste por cambio impositivo	-	-	-	0	0
Total transferido al resultado del ejercicio	(2.714)	(513)	(3.227)	807	(2.420)
Saldo al 31/12/15	4.632	(0)	4.632	(1.158)	3.474

“Subvenciones del Estado y de otras Administraciones Públicas” recoge la subvención otorgado por la Junta de Castilla y León asociada a ciertos bienes de inmovilizado material de la planta de Dueñas (Nota 5). A 31 de diciembre la Sociedad ha cumplido con las condiciones establecidas en la subvención recibida.

“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 y 17).

19.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 de 0,0531€ por acción en circulación que supone un importe de 4.799 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2016 (Nota 3).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

20.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2015 y 2014, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Naturaleza de la Vinculación
Corporación Oulaid, S.A.	Administradores
Tres Azul, S.A.	Administradores
Win Soto, S.A.	Administradores
Equipamiento e instalaciones Industriales, S.A.	Administradores
Cartera Industrial Rea, 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
Finca La Rinconada Viñedos y Bodegas, S.L.	Otras partes Vinculadas
Norforest, S.L.	Otras partes Vinculadas
Harpalus, S.L.	Accionistas Significativos
Ángel Fernández González	Accionistas Significativos
Norges Bank	Accionistas Significativos
Ochena, S.L.	Accionistas Significativos
Cartonajes Santander, S.L.	Empresa Asociada
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 Energia 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 Portugal, S.A.	Empresa del Grupo
Europa&c Logística, Lda.	Empresa del Grupo
Europac Recicla, S.A.	Empresa del Grupo
Europac Integra, S.L.	Empresa del Grupo
Europac Papeterie de Rouen, S.A.S.	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
Renova Gen. Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L	Empresa del Grupo
Med Packaging, SALR AU	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 con partes vinculadas.

0,03 EUROS 016179163

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

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.

21.- 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 2015 y 2014 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	
	2015	2.014
Administradores		
Retribución fija	1.496	755
Dietas	117	108
Atenciones estatutarias	1.020	1.309
Total	2.633	2.173
Otros beneficios:		
Primas de seguros de vida	1	1
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	756	975

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 2015 y 2014 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.

En cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los miembros del Consejo de Administración han comunicado que ni ellos ni las personas vinculadas tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad (salvo las que se indican en el apartado D del Informe de Gobierno Corporativo adjunto).

Los administradores, o personas actuando por cuenta de éstos, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad (o con otras sociedades de su Grupo,) ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

b) Los honorarios devengados en el ejercicio por los servicios prestados por Ernst & Young han sido los siguientes:

Horarios de los auditores	Miles de euros	
	2015	2014
Servicios de auditoría	86	86
Otros trabajos de revisión y verificación contable	13	15
Otros servicios	46	8
Total	145	109

22. 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:

VENTAS	Miles de euros				2015
	PAPEL	CARTON	OTROS		
ESPAÑA	111.163	51.310	614		163.088
UE	34.843	2.687	33.382		70.912
RESTO	4.155	1.412	368		5.935
TOTAL	150.160	55.409	34.364		239.935

VENTAS	Miles de euros				2014
	PAPEL	CARTON	OTROS		
ESPAÑA	82.984	51.737	817		135.538
UE	41.968	3.181	31.376		76.525
RESTO	5.391	627	505		6.523
TOTAL	130.343	55.544	32.698		218.586

0,03 EUROS 016179162

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

23. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, no se presenta información comparativa, al calificarse las cuentas anuales del ejercicio 2015 como iniciales a estos exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores.	58
Ratio de operaciones pagadas.	59
Ratio de operaciones pendientes de pago.	49

	Importe (Miles de euros)
Total pagos realizados.	200.994
Total pagos pendientes.	24.071

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Anexo I. Detalle de las participaciones del grupo, multigrupo y asociadas

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2015												
(Miles de euros)												
Grupo	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2015	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deterioro	Dividendos 2015
Europac Portugal, S.G.P.S., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	66	34.540	33.788	68.384	100,0%	-	68.384	14.148	-	31.074
Europac Embalagem, S.A.	Albarque (PT)	Prod. Carton	12.500	28.526	1.358	42.382	-	100,0%	-	-	-	-
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod. Carton	60	530	(24)	566	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Carton	4.500	3.088	984	8.570	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Carton	5	428	59	593	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	35.000	49.105	31.391	115.497	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	3.000	4.370	9.350	16.720	-	100,0%	-	-	-	-
Greenfrequency Energia, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	50	0	0	50	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Esibba portuaria	125	49	75	249	-	100,0%	-	-	-	-
Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	7.250	1.860	(786)	8.324	-	100,0%	-	-	-	-
Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	5.000	69	(78)	5.541	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	500	5.092	89	6.412	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	60	51	281	392	100,0%	-	392	1.291	-	-
Europac Integra, S.L.	Madrid	Outsourcing	360	(301)	(14)	45	100,0%	-	45	4.596	(4.543)	-
Europac Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Papel	2.098	99.317	1.844	103.179	84,8%	15,2%	87.496	102.909	-	-
Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Carton	746	44.538	(7.049)	8.234	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartonerie de Albanque, S.A.S.	Dural (FR)	Prod. Carton	10.000	9.997	(2.800)	17.837	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartonerie de Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod. Carton	11.373	(1.143)	(5.899)	4.970	-	100,0%	-	-	-	-
SCI Europac, S.C.	Rouen (FR)	Prod. Carton	1	4.367	346	4.714	-	100,0%	-	-	-	-
Med Packaging, SALRAU	Tanger (MA)	Prod. Carton	53	16.420	38	16.971	-	100,0%	-	-	-	-
Renova Gen. Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	Valladolid	Gen. Energia	806	16.369	31	17.206	100,0%	-	17.206	292	(45)	-
Total									173.633	223.233	(4.686)	31.074
Asociadas												
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod. Carton	226	2.469	587	3.282	36,6%	-	1.201	224	-	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Hedio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Carton	4	394	58	456	-	36,6%	-	-	-	-
Euskocarton, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod. Carton	4	50	21	75	-	36,6%	-	-	-	-
Industria Cartoneria Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Carton	60	420	43	523	-	36,6%	-	-	-	-
Vianaport - Empresa de Trabajo Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	24	33	(17)	40	-	50,0%	-	-	-	-
Total									1.201	224	-	-

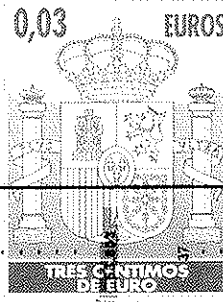
Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2014

Grupo	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2014	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor tco. contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deterioro	Endosados 2014
Europa&c Portugal, SGP, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	66	35.204	30.410	65.679	100,0%	-	65.679	114.500	-	53.803
Europa&c Embalagem, S.A.	Albarraq (PT)	Prod.Carton	2.500	25.718	2.693	40.902	-	100,0%	-	-	-	-
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod.Carton	60	522	(17)	565	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Carton	4.500	2.975	1.487	8.962	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Carton	5	83	246	434	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	35.000	44.427	37.242	116.670	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen.Energia	3.000	3.757	1.471	7.229	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	25	49	66	330	-	100,0%	-	-	-	-
Iberian Forest Fund - Fondo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	7.250	1.860	0	9.110	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Inmobiliaria	5.000	679	0	5.679	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	500	5.009	527	6.036	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Integria, S.L.	Valladolid	Recuperación papel	60	28	(67)	111	100,0%	-	111	1.281	-	-
Europa&c Papeterie de Rouen, S.A.S.	Madrid	Outsourcing	360	(314)	0	59	100,0%	-	59	4.586	(4.543)	-
Europa&c Cartonerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Papel	2.078	97.830	3.037	102.894	84,8%	5,2%	87.246	102.909	-	-
Europa&c Cartonerie de Atlantique, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Carton	746	20.935	(6.450)	14.231	-	100,0%	-	-	-	-
Europa&c Cartonerie de Savoie, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Carton	10.000	10.906	(987)	10.919	-	100,0%	-	-	-	-
SCIEuropac, S.C.	La Rochelle (FR)	Prod.Carton	113,3	525	(1.723)	10,15	-	100,0%	-	-	-	-
XL PAC Tanger, SALR AU	Rouen (FR)	Inmobiliaria	1	4.069	229	4.298	-	100,0%	-	-	-	-
Med Packaging, SALR AU	Tanger (MA)	Prod.Carton	3	299	149	450	-	100,0%	-	-	-	-
Renova Gen. Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	Tanger (MA)	Prod.Carton	500	4.520	(595)	4.425	-	100,0%	-	-	-	-
Total	Valladolid	Gen.Energia	293	(29)	(22)	241	100,0%	-	241	292	(45)	-
									53.337	223.238	(4.583)	37
Asociadas												
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Carton	226	2.316	738	3.278	36,6%	-	1.200	224	-	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Carton	4	349	56	408	-	36,6%	-	-	-	-
Euskocarton, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Carton	4	35	4	52	-	36,6%	-	-	-	-
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Carton	60	382	52	494	-	36,6%	-	-	-	-
Vianaport - Empresa de Trabajo Portuano, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	24	45	(12)	57	-	50,0%	-	-	-	-
Total									1.200	224	-	37

Este anexo forma parte integrante de la nota 9 de las cuentas anuales.



0L6179161

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2015 y 2014

	Miles de euros										
	2014	Altas Resultado	Altas Patrim. Neto	Bajas Resultado	Bajas Patrim. Neto	Otros	2015	Movimientos resultados	Movimientos patrimonio neto	Otros	Total movimiento 2015
Impuestos diferidos activo											
Bases impon. negat. ptes. compensac.	12.921	-	-	(701)	-	(1.995)	10.225	(701)	-	(1.995)	(2.697)
Impuestos diferidos	4.565	73	-	(271)	(456)	(19)	3.892	(198)	(456)	(19)	(673)
Total impuestos diferidos activo	17.486	73	-	(972)	(456)	(2.014)	14.117	(899)	(456)	(2.014)	(3.370)
Impuestos diferidos pasivo											
Impuestos diferidos	(4.511)	(10)	(1.030)	642	-	503	(4.406)	632	(1.030)	503	105
Total Impuestos Diferidos pasivo	(4.511)	(10)	(1.030)	642	-	503	(4.406)	632	(1.030)	503	105

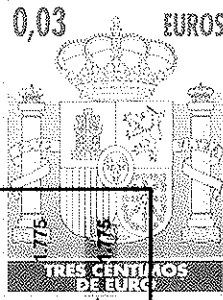
Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2015 y 2014 (Cont.)

CLASE	Miles de euros												
	2013	Altas Resultado	Altas Patrim. Neto	Bejas Resultado	Cambio tipo impuesto Resultado	Cambio tipo impuesto Patrim. Neto	Otros	2014	Movimientos resultados	Movimientos patrimonio neto	Otros	Total movimiento 2014	
Impuestos diferidos activo													
Bases impon. negat. pies. compensac.	17.932	-	-	(313)	(2.585)	-	(2.110)	12.924	(2.898)	-	(2.110)	(5.008)	
Impuestos diferidos	2.835	1.839	695	-	(593)	(264)	48	4.562	1.247	432	48	1.726	
Total impuestos diferidos activo	20.768	1.839	695	(313)	(3.178)	(264)	(2.062)	17.486	(1.652)	432	(2.062)	(3.283)	
Impuestos diferidos pasivo													
Impuestos diferidos	(6.286)	-	(75)	1.012	812	26	0	(4.511)	1.824	(49)	0	1.775	
Total impuestos Diferidos pasivo	(6.286)	-	(75)	1.012	812	26	0	(4.511)	1.824	(49)	0	1.775	

Este anexo forma parte integrante de la nota 14 de las cuentas anuales.



0L6179160

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas

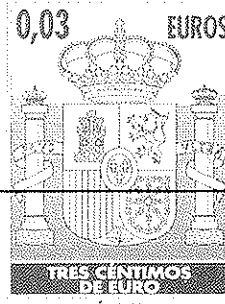
Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Personas, sociedades o entidades del grupo	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Saldos								
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	45.021	67.830
Prestamos concedidos	-	-	-	-	-	-	137.765	115.526
Total saldos a cobrar	-	-	-	-	-	-	182.786	183.356
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	-	-	5.236	4.755
Total saldos a pagar	-	-	-	-	-	-	5.236	4.755
Gastos e ingresos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	59.062	61.514
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	4.023	4.710
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	31.074	22.394
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	-	-	-	-	-	-	94.159	88.618
Compras de materias primas	-	-	-	-	-	-	35.693	30.932
Arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicios recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones y dietas	-	-	3.389	3.149	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos distribuidos	7.219	5.863	-	-	-	-	-	-
Total gastos	7.219	5.863	3.389	3.149	-	-	35.693	30.932
Otras transacciones								
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	2.571	10.329	-	-
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantías y avales al cierre	-	-	-	-	-	-	250.000	243.892
Total otras transacciones	-	-	-	-	2.571	10.329	250.000	243.892

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 2015

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



0L6179159

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo	CLASE	
Sociedades del Grupo					
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Administrador Unico	3.ª	
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Presidente		
Enrique Isidro Rincón	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero		
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Cartao Ovar, S.A.	100%	Presidente		
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Energia Viana, S.A.	100%	Presidente		
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	100%	Gerente		
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Kraft Viana, S.A.	100%	Presidente		
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Portugal, S.A.	100%	Presidente		
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente		
Jose Miguel Isidro Rincón	MED PACKAGING S.A.R.L.A.U.	100%	Gerente		
El representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta los siguientes cargos:					
Fernando Padrón Estarriol	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero		
D. Enrique Isidro Rincón es representante del Presidente PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:					
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartomerie Atlantique, S.A.S.	100%			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartomerie de Rouen, S.A.S.	100%			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartomerie Savoie, S.A.S	100%			
Enrique Isidro Rincón	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	100%			
Enrique Isidro Rincón	SCI Europac	100%			
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%			
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Administrador Unico PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:					
Enrique Isidro Rincón	Europac Integra, S.A.	100%			
Enrique Isidro Rincón	Europac Recicla, S.A.	100%			

Este anexo forma parte integrante de la nota 21 de las Cuentas Anuales.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2015

En Alcobendas, a 24 de febrero de 2016

Los Administradores:

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Celine Abecassis-Moedas

Vocal:

Tres Azul. S.L.
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:

Vicente Guillarte Gutiérrez

Vocal:

Aguasal S.A.U.
M^a Amelia Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

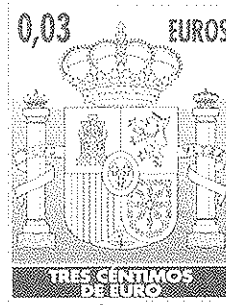
Cartera Industrial Rea, S.A.
Antonio González-Adalid

Vocal:

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

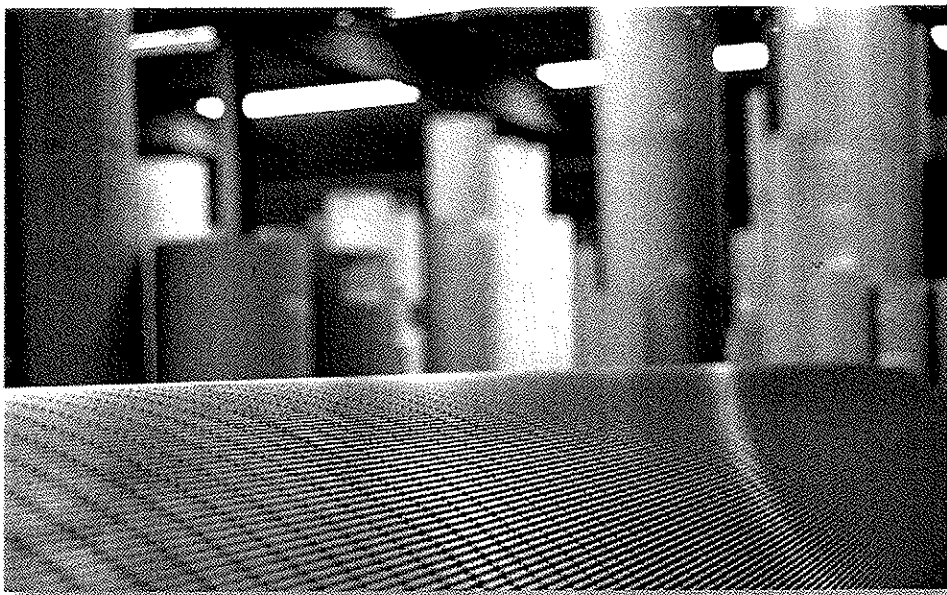
Rocio Hervella Durántez



0L6179158

CLASE 8.ª

 **EURO PAC & C**
Papeles y Cartones de Europa

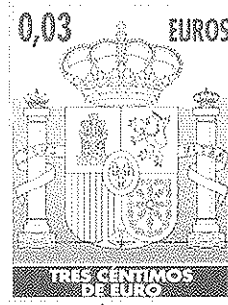


INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2015

PAPELES y CARTONES DE EUROPA, S.A

FEBRERO, 2016

1.	EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES	2
	CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL	2
	BALANCE INDIVIDUAL	3
	PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	3
	ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES TRANSCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO	4
	EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD	4
	ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO	4
	ACCIONES PROPIAS (DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 148 DE LSC)	4
	POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS	5



CLASE 8.ª

1. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 9,8% hasta los 239,9 millones de euros debido fundamentalmente al incremento de las ventas de Cogeneración, que en 2014 habían bajado significativamente por el impacto la reforma energética, así como por el incremento de las ventas de papel por un incremento del precio medio y del volumen de ventas.

La **Variación de existencias** de producto terminado asciende a 139 miles de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 4,4% hasta los 125,4 millones de euros debido principalmente a la mayor actividad de Cogeneración y Papel.

Los **Gastos de personal** aumentan un 3,5% hasta los 31,6 millones de euros.

Los **Otros gastos de explotación** aumentan un 2,8% hasta los 48,1 millones de euros, fundamentalmente por gastos de asesoría.

La **Amortización** aumenta un 3,0%.

El **EBITDA**, aumenta un 46,9% respecto al ejercicio de 2014, hasta los 40,5 millones de euros, por los efectos mencionados anteriormente.

Los **Ingresos financieros** aumentan un 28,3% hasta los 35,1 millones de euros, debido fundamentalmente al mayor importe de dividendos cobrados de filiales respecto al año anterior.

Los **Gastos financieros** disminuyen un 17,4% hasta los 14,4 millones de euros, debido fundamentalmente a la disminución del coste de la deuda y al menor saldo medio de la misma.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad** individual de ejercicio del 2015 es de 39,8 millones de euros un 120,2% superior a los 18,1 millones de euros del ejercicio de 2014.

BALANCE INDIVIDUAL

El **Inmovilizado material** disminuye en 2,0 millones de euros hasta los 214,9 millones de euros respecto al cierre de 2014, fundamentalmente por inversiones de 15,4 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 17,1 millones de euros.

Las **Inversiones a largo plazo** en empresas del grupo y asociadas se mantienen en 219,2 millones de euros.

Las **Existencias** han disminuido un 3,8% hasta los 23,6 millones de euros.

Las **Inversiones a corto plazo** en empresas del grupo y asociadas disminuyen en 0,5 millones de euros respecto a diciembre de 2014 hasta los 168,8 millones de euros.

El **Activo Total** es de 702,3 millones de euros un 0,6% superior al cierre de 2014, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

El **Patrimonio neto** aumenta un 12,1% hasta los 269,5 millones de euros, debido fundamentalmente al resultado del ejercicio de 39,8 millones de euros así como el incremento del saldo de subvenciones reconocidas en 3,1 millones de euros, compensados por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 12,4 millones de euros y por el incremento de la autocartera de 2,9 millones de euros.

Las **Deudas a largo plazo**, disminuyen un 5,7% hasta los 346,2 millones de euros, debido principalmente a la amortización anticipada de préstamos bilaterales con vencimientos a largo plazo.

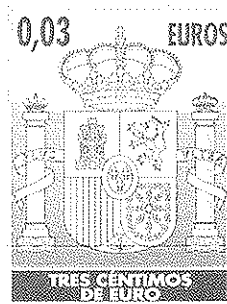
Las **Deudas a corto plazo**, disminuyen un 30,0% hasta los 21,3 millones de euros, por la menor utilización de las líneas de financiación de corto plazo y al vencimiento de financiaciones a corto plazo.

Los **Acreedores comerciales y Otras cuentas a pagar**, aumentan en un 8,5% hasta los 53,8 millones de euros.

Por último la **Deuda neta** de la compañía asciende a 321,4 millones de euros.

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores es de 58 días.



CLASE 8.ª

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES TRANSCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 de 0,0531€ por acción en circulación que supone un importe de 4.799 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2016.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Los administradores de la sociedad esperan que durante 2016 la sociedad siga realizando las mismas actividades que actualmente y que siga una tendencia favorable de los negocios respecto a la de 2015.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La gestión de la Sociedad se ha apoyado en la aplicación de la tecnología disponible en todas las áreas de su actividad para mejorar los procesos de fabricación y distribución, así como en el desarrollo de sistemas que faciliten la gestión del negocio y desarrolla alguna actividad de investigación y desarrollo de cara a mejorar la eficiencia y productividad de sus operaciones.

ACCIONES PROPIAS (DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 148 DE LSC)

	Nº Títulos	Valor nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Saldo a 31.12.2014	2.575.400	5.151	2,8%	10.821
Adquisiciones en 2015	913.469	1.827	1,0%	3.905
Enajenaciones en 2015	237.396	475	0,3%	1.230
Saldo a 31.12.2015	3.251.473	6.503	3,5%	13.728

La motivación de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio responden a finalidades señaladas en el Reglamento Interno de Conducta (RIC).

POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Como respuesta al incremento de regulación a las entidades cotizadas españolas en los últimos años, y más concretamente a través de la Ley 31/2014, de 31 de diciembre, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo, la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como el nuevo Código de Buen Gobierno, aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de 8 de febrero de 2015, Europac ha acometido las acciones necesarias para adaptarse a los nuevos requerimientos regulatorios tanto en materia de Gobierno Corporativo como en cuanto a sus sistemas de control interno.

Por un lado Europac ha actualizado su sistema de gestión de riesgos. Se ha dado un enfoque, global e integrado al mapa de riesgos del Grupo y se ha aprobado por el Consejo de Administración la política de gestión de riesgos del Grupo.

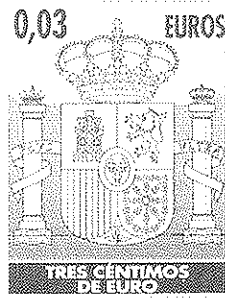
Respecto al SCIIF, se ha asentado el sistema de control, se ha dinamizado y se ha fortalecido, por lo que de forma voluntaria se ha decidido someter el SCIIF a auditoría para la obtención de un informe independiente por parte del auditor, habiéndose obtenido una opinión sin salvedades.

Por último, con la reforma del Código Penal llevada a cabo por la Ley Orgánica 1/2015, de 30 de marzo, Europac ha implementado un sistema de control específico para la prevención y detección de delitos penales. Este sistema de control será objeto de aseguramiento externo anualmente y la auditoría del diseño y eficacia de los controles se integrará en el plan de auditoría de cada año.

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de cambio 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 interés en los flujos de efectivo y, puntualmente, de riesgos de tipo de cambio.

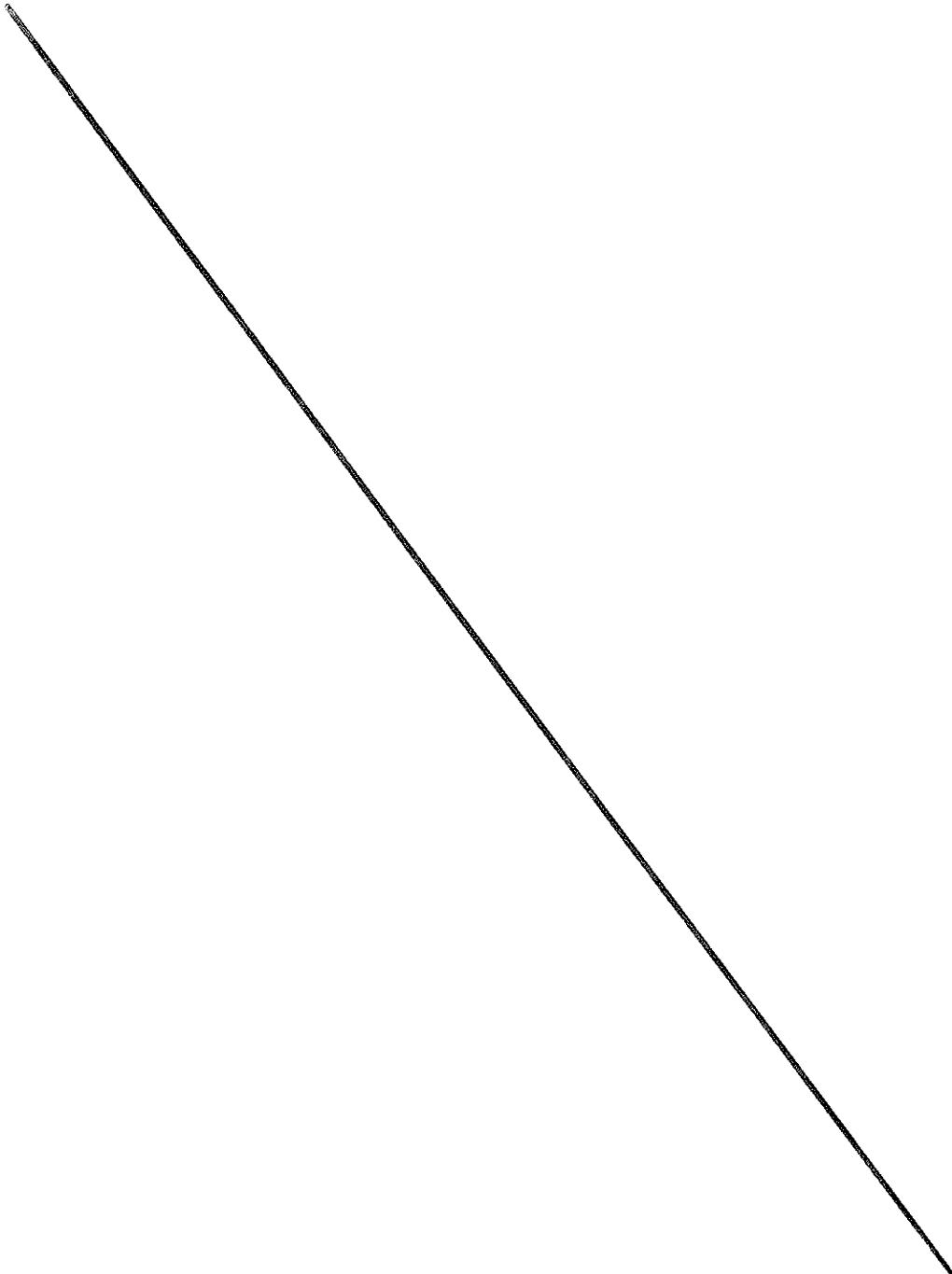
Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del 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



CLASE 8.ª

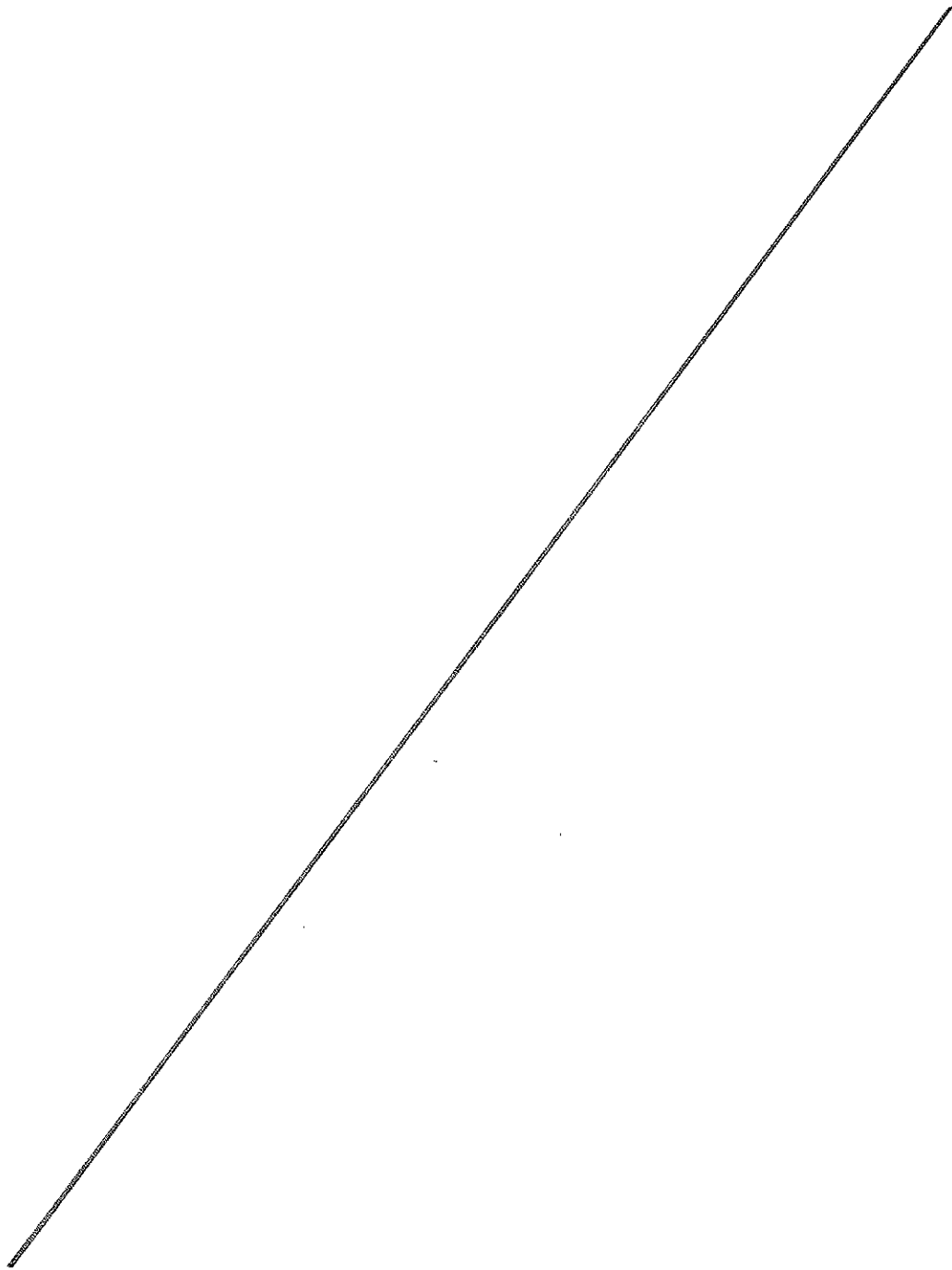
variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable.

Para un mayor desglose sobre la política de gestión de riesgos véase la Nota 26 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015.



INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la página web www.europacgroup.com , así como publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 24 de febrero de 2016.





0L6179154

INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2015 | 8

CLASE 8.ª

En Alcobendas, a 24 de febrero de 2016:

Los Administradores:

Presidente:
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:
Enrique Isidro Rincón

Vocal:
Celine Abecassis-Moedas

Vocal:
Tres Azul, S.L
Fernando Padrón Estarriol

Vocal:
Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:
Aguasal S.A.U.
M^ª Amelia Isidro Rincón

Vocal:
Juan Jordano Pérez

Vocal:
Cartera Industria REA, S.A.
Antonio González-Adalid

Vocal:
Fernando Isidro Rincón

Vocal:
Rocío Hervella Duránte



0,03 EUROS

0L6179196

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

INFORME FINANCIERO ANUAL EJERCICIO 2015

CLASE 8.ª



Todos los miembros del Consejo de Administración de Papeles y Cartones de Europa, S.A., de conformidad con el artículo 8 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2015, han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, 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 24 de febrero de 2016

Los Administradores:

Presidente:

D. José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:

D. Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Dª Céline Abecassis-Moedas

Vocal:

Tres Azul, S.L.
D. Fernando Padrón Estarriol

Vocal:

D. Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:

Aguasal S.A.U.
Dª Mª Amelia Isidro Rincón

Vocal:

D. Juan Jordano Pérez

Vocal:

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

Vocal:

D. Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Dª Rocío Hervella Durántez

Informe de Auditoría Independiente

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

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas 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 a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y 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 en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. 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.

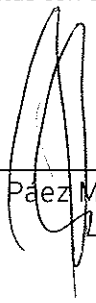


ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/02675
SELLO CORPORATIVO. 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España

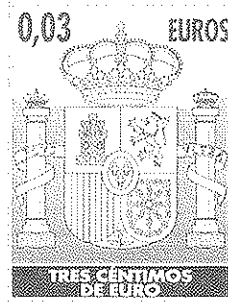
ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)


Rafael Páez Martínez

25 de febrero de 2016



CLASE 8.ª



OL6179262

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 2015

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

Estado de Situación financiera consolidada a 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE		838.286	828.047
Inmovilizado intangible		95.644	96.950
- Fondo de comercio	6	89.422	89.422
- Otros activos intangibles	7	6.223	7.529
Inmovilizado material	5	681.257	666.804
Inversiones inmobiliarias	5	2.508	2.388
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	10	1.639	1.610
Activos financieros no corrientes	9	1.820	1.767
Activos por impuestos diferidos	21	49.139	53.088
Activos biológicos	8	6.280	5.440
ACTIVO CORRIENTE		251.384	250.409
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Existencias	11	79.798	82.198
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12	80.200	58.982
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios		59.355	31.228
- Otros deudores		20.646	26.573
- Activos por impuesto corriente		200	1.181
Otros activos financieros corrientes	9	1.566	419
Otros activos corrientes		-	-
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13	89.820	108.810
TOTAL ACTIVO		1.089.670	1.078.456
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
		31/12/2015	31/12/2014
PATRIMONIO NETO		356.450	337.105
FONDOS PROPIOS	14	358.894	341.058
Capital		187.247	180.045
a) Capital escriturado		187.247	180.045
b) Menos: Capital no exigido		-	-
Reservas		152.927	147.053
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(13.728)	(10.821)
Resultados ejercicios anteriores		-	-
Otras aportaciones de socios		-	-
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		32.449	24.781
Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		(2.444)	(3.953)
Activo financieros disponibles para la venta		-	-
Operaciones de cobertura		(2.584)	(3.953)
Diferencias de conversión		141	(1)
Otros		-	-
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		356.450	337.105
Intereses minoritarios		-	-
PASIVOS NO CORRIENTES		449.618	476.341
Subvenciones	18	6.591	1.383
Provisiones no corrientes	17	14.821	16.570
Pasivos financieros no corrientes	16	367.002	397.619
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables		308.105	329.788
- Otros pasivos financieros		58.897	67.831
Pasivos por impuestos diferidos	21	61.205	60.769
Otros pasivos no corrientes		-	-
PASIVOS CORRIENTES		283.601	265.010
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Provisiones corrientes	20	5.056	2.578
Pasivos financieros corrientes	16	67.472	59.767
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables		48.639	43.598
- Otros pasivos financieros		18.833	16.169
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19	211.074	202.665
- Proveedores		163.973	158.573
- Otros acreedores		44.683	43.816
- Pasivos por impuestos corrientes		2.417	276
Otros pasivos corrientes		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.089.670	1.078.456



016179261

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

Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(expresada en miles de euros)

	Notas	31/12/2015	31/12/2014
CLASE 8.ª			
Importe neto de la cifra de negocio	22	805.660	775.138
Variación de existencias de productos terminados y en curso		(367)	205
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5	5.182	4.803
Aprovisionamientos		(407.336)	(403.771)
Otros ingresos de explotación		3.390	4.783
Gastos de personal	22	(109.825)	(105.910)
Otros gastos de explotación	22	(192.349)	(185.435)
Amortización	5 y 7	(48.667)	(46.879)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	18	4.597	2.061
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	22	2.170	(545)
Otros resultados		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		62.455	44.450
Ingresos financieros	22	399	527
Gastos financieros	22	(17.261)	(21.771)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	22	116	154
Diferencias de cambio		18	32
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	9	(0)	64
RESULTADO FINANCIERO		(16.728)	(20.994)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	10	131	247
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		45.858	23.703
Impuesto sobre beneficios	21	(13.410)	1.078
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS		32.449	24.781
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		32.449	24.781
Resultado atribuido a la entidad dominante		32.449	24.781
Resultado atribuido a intereses minoritarios		-	-
BENEFICIO POR ACCIÓN		Euros	Euros
Basico	15	0,371	0,294
Diluido	15	0,371	0,294

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

Estados consolidados del resultado global correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de Diciembre de 2015 y 2014
(expresado en miles de euros)

	31/12/2015	31/12/2014
	<i>De la sociedad dominante</i>	<i>De accionistas minoritarios</i>
	TOTAL	TOTAL
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	32.449	-
OTROS RESULTADOS GLOBALES A IMPUTAR A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS EN LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS	2.298	-
Por coberturas de flujos de efectivo	1.827	-
Diferencias de conversión	141	141
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	876	876
Gasto por ampliación de capital	(29)	-
Resultado por transacciones con acciones propias	232	-
Efecto impositivo	(749)	-
OTROS RESULTADOS GLOBALES A IMPUTAR A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS EN LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS	(2)	-
Por coberturas de flujos de efectivo	(2)	-
Efecto impositivo	1	1
TOTAL RESULTADO GLOBAL DEL PERIODO	34.745	-
	24.781	-
	(2.066)	-
	(2.497)	-
	(1)	(1)
	(1.615)	(1.615)
	-	-
	1.369	-
	678	-
	126	-
	180	-
	(54)	(54)
	22.841	-
	24.781	24.781
	(2.066)	(2.066)
	(2.497)	(2.497)
	(1)	(1)
	(1.615)	(1.615)
	-	-
	1.369	1.369
	678	678
	126	126
	180	180
	(54)	(54)
	22.841	22.841

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Consolidado Neto de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de euros)

Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante

	Fondos propios					Intereses minoritarios	Total Patrimonio neto	
	Capital	Reservas	Prima de emisión y Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante			Otros instrumentos de patrimonio neto
SALDO FINAL AL 31/12/2013	173.120	140.271	(4.465)	27.427	-	(2.067)	43	334.329
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	(54)	-	24.781	-	(1.886)	-	22.841
Operaciones con socios o propietarios	6.925	(20.635)	(6.356)	-	-	-	-	(20.066)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	6.925	(6.925)	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	(13.710)	-	-	-	-	-	(13.710)
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(6.356)	-	-	-	-	(6.356)
Otras variaciones de patrimonio neto	-	27.471	-	(27.427)	-	-	(43)	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	27.427	-	(27.427)	-	-	(43)	-
- Otras variaciones	-	44	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2014	180.045	147.053	(10.821)	24.781	-	(3.953)	0	337.105
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	787	-	32.449	-	1.509	-	34.745
Operaciones con socios o propietarios	7.202	(19.592)	(2.907)	-	-	-	-	(15.297)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	7.202	(7.202)	-	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	(12.390)	-	-	-	-	-	(12.390)
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(2.907)	-	-	-	-	(2.907)
Otras variaciones de patrimonio neto	-	24.676	-	(24.781)	-	-	-	(104)
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	24.781	-	(24.781)	-	-	-	-
- Otras variaciones	-	(104)	-	-	-	-	-	(104)
SALDO FINAL AL 31/12/2015	187.247	152.927	(13.728)	32.449	-	(2.444)	0	356.450

0L6179260

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

Estado de flujos de efectivo consolidado de los ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de euros)

	Notas	31/12/2015	31/12/2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		82.642	78.549
Resultado antes de impuestos		45.858	23.703
Ajustes del resultado:		57.778	63.047
Amortización del inmovilizado	5 y 7	48.667	46.879
Otros ajustes del resultado (netos)		9.111	16.168
Cambios en el capital corriente		(13.453)	6.398
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:		(7.541)	(14.599)
Cobros de dividendos		9	37
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios		(6.587)	(13.440)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		(963)	(1.196)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(57.443)	(43.691)
Pagos por inversiones:		(61.974)	(44.984)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		-	-
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	(59.325)	(43.933)
Otros activos financieros		(1.061)	(357)
Otros activos		(1.588)	(694)
Cobros por desinversiones:		4.141	804
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	3.910	581
Otros activos financieros		-	-
Otros activos		231	223
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión		390	490
Cobro de intereses		390	490
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión		-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(44.133)	(36.765)
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:		(2.675)	(4.987)
Adquisición		(2.675)	(4.987)
Enajenación		-	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		(17.884)	4.154
Emisión		41.516	152.622
Devolución y amortización		(59.400)	(148.468)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(12.390)	(13.710)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		(11.183)	(22.221)
Pagos de intereses		(19.350)	(22.256)
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación		8.167	34
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		(57)	32
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		(18.990)	(1.874)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO		108.810	110.685
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		89.820	108.810
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		31/12/2015	31/12/2014
Caja y bancos	13	79.655	89.593
Otros activos financieros	13	10.166	19.218
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista		-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		89.820	108.810

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8ª

TRES CÉNTIMOS
DE EURO**1.- INFORMACIÓN GENERAL****1.1. INTRODUCCIÓN**

Papeles y Cartones Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad Dominante), 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:
 - Recuperación de papel: Valladolid y Madrid.
 - Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca).
 - Cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca) y Torrelavit.
 - Cogeneración: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
- Portugal:
 - Recuperación de papel: Sintra (Lisboa), Gondomar (Oporto) y Figueira da Foz
 - Papel: Viana do Castelo
 - Cartón: Guilhabreu (Vila do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar y Madeira
 - Cogeneración: Viana do Castelo
- Francia:
 - Papel: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen).
 - Cartón: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen), Durtal, La Rochette, Gasny y Caradec.
- Marruecos :
 - Cartón : Tanger

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

En el año 2000, la sociedad de inversión Imocapital SGPS S.A. (en la actualidad Europa&c Portugal SGPS S.A.), 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 Europa&c Portugal SGPS S.A. elevando su participación en la filial Gescartão, hasta el 81,7%. En el mes de diciembre de 2006, la Junta General de Accionistas de Europac aprobó una ampliación de capital para atender la contraprestación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre 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 adquirió 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.S. 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 adquirió en enero de 2011, una fábrica de cartón ondulado en Gasny (Francia) al grupo de nacionalidad sueca SCA. La operación consistió 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.

Con fecha 20 de febrero de 2013 el Grupo Europac adquirió al Grupo DS Smith una fábrica de cartón ondulado ubicada en Caradec (Francia). La operación consistió 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 fueron adquiridas (Nota 6).

El Grupo puso en marcha a finales de 2012 la primera fase de un proyecto industrial en Marruecos consistente en el lanzamiento de actividad de montaje y venta de cajas de cartón Heavy Duty en Marruecos. La actividad se lleva a cabo una planta ubicada en Tanger.

Durante el ejercicio 2014 puso en marcha la segunda fase de dicho proyecto, que consiste en la construcción de una fábrica de embalaje integrada para la producción de plancha y cajas de cartón ondulado. La puesta en marcha de dicha planta ha sido en enero 2016.

0,03 EUROS 016179258

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 2015:

No se han producido variaciones significativas en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2015.

Variaciones del ejercicio 2014:

No se produjeron variaciones significativas en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2014.

2.- PRINCIPIOS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015, 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 2015 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 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 consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2015, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidable y de los flujos de efectivo consolidados.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

2.2. CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS CONTABLES

El Grupo ha aplicado por primera vez las siguientes normas y modificaciones que se detallan a continuación:

a) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, excepto por las siguientes normas y modificaciones

NIC 40 Inversiones inmobiliarias

La descripción de los servicios complementarios de la NIC 40 diferencia entre inversiones inmobiliarias y activos ocupados por el propietario (es decir, inmovilizado material). Esta modificación se aplica retrospectivamente y aclara que hay que utilizar la NIIF 3 y no la descripción de servicios complementarios de la NIC 40 para determinar si la transacción es una compra de un activo o una combinación de negocios. En ejercicios anteriores, el Grupo se ha basado en la NIIF 3, no en la NIC 40, para determinar si hay una adquisición de un activo o una adquisición de negocios. Por lo tanto, esta modificación no ha impactado en la política contable del Grupo.

CINIIF 21 Gravámenes

La CINIIF 21 aclara que una entidad ha de reconocer un pasivo por un gravamen cuando se lleva a cabo la actividad, definida en la legislación correspondiente, que conlleva el pago del mismo. Para los gravámenes que son exigibles cuando se alcanza un importe determinado, la interpretación aclara que no se debe registrar el pasivo hasta que se alcance el límite fijado. La CINIIF 21 se aplica retroactivamente para los ejercicios que comiencen a partir del 17 de junio de 2014 en la Unión Europea. La aplicación de esta interpretación no es relevante para el Grupo.

b) Normas e interpretaciones emitidas por el IASB, pero que no son aplicables en este ejercicio.

En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación inicial de las normas, interpretaciones y modificaciones emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no tendrá un impacto significativo sobre sus estados financieros consolidados, excepto por las siguientes normas y modificaciones:

Modificaciones a la NIC 19 - Planes de prestaciones definidas: Aportaciones de los empleados

La NIC 19 requiere que una entidad considere las aportaciones de los empleados o de terceras partes al contabilizar los planes de prestaciones definidas. Cuando esas aportaciones estén



0,03 EUROS

016179257

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



vinculadas con servicios, deben ser registradas en los periodos de servicio como un beneficio negativo. Estas modificaciones aclaran que si el importe de la aportación es independiente del número de años de servicio, la entidad puede reconocer tales contribuciones como una reducción del coste del servicio en el periodo concreto en el que se presta el servicio, en vez de asignar las aportaciones durante todos los años de servicio. Estos cambios son aplicables en la Unión Europea a los ejercicios que comiencen el 1 de febrero de 2015 o posteriormente. Estas modificaciones no son relevantes para el Grupo, ya que ninguna de las sociedades del Grupo tiene planes de pensiones de prestaciones definidas con aportaciones de los empleados o de terceras partes de cuantía significativa.

NIIF 3 Combinaciones de Negocios

Esta modificación se aplica de forma prospectiva y aclara que todas que todas las contraprestaciones contingentes clasificadas como pasivos (o activos) que surgen de una combinación de negocios deben ser reconocidas posteriormente a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, independientemente de que se clasifiquen como instrumentos financieros o no de acuerdo con la NIC 39. Esto es consistente con la actual política contable del Grupo y, por lo tanto, esta modificación no ha tenido impacto en la política contable del Grupo.

NIIF 8 Segmentos de Operación

Las modificaciones se aplican retroactivamente y aclaran que:

Una entidad debe revelar los juicios realizados por la dirección en la aplicación de los criterios de agregación enumerados en el párrafo 12 de la NIIF 8, incluyendo una breve descripción de los segmentos operativos que se han agregado y las características económicas (por ejemplo, las ventas y los márgenes brutos) utilizados para evaluar si los segmentos son 'similares'.

La conciliación entre los activos de los segmentos y el total de activos sólo se tiene que desglosar si la conciliación se reporta a la máxima autoridad en la toma de decisiones, lo mismo se aplica respecto al desglose requerido para los pasivos de los segmentos.

NIC 16 Inmovilizado material y la NIC 38 Activos Intangibles

La modificación se aplica de forma retroactiva y aclara que el activo puede ser revaluado en referencia a datos de mercado observables, ajustando el importe bruto en libros del activo al valor de mercado o mediante la determinación del valor de mercado y ajustando el importe bruto en libros proporcionalmente de forma que el valor resultante sea igual al valor de mercado. Además, la depreciación o amortización acumulada es la diferencia entre el importe bruto y el importe en libros de los activos. Este cambio no tuvo ningún impacto en los ajustes de revalorización registrados por el Grupo en el ejercicio actual.

NIC 24 Información a Revelar sobre Partes Vinculadas

La modificación se aplica retroactivamente y aclara que cuando el personal clave de la dirección no sean empleados de la entidad, sino de otra entidad que se dedique a gestionar las distintas entidades del grupo, hay que desglosar las transacciones con la entidad que gestiona y no con los directivos. Además, se tienen que desglosar los gastos de gestión

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

incurridos. Esta modificación no es relevante para el Grupo, ya que no recibe servicios de gestión de otras entidades.

NIIF 9 Instrumentos financieros

En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 Instrumentos financieros que sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: valoración y clasificación y a todas las versiones previas de la NIIF 9. Esta norma recopila las tres fases del proyecto de instrumentos financieros: clasificación y valoración, deterioro y contabilidad de coberturas. La NIIF 9 indica que es de aplicación para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 y se permite su aplicación anticipada, no habiendo sido todavía adoptada por la Unión Europea. Excepto para la contabilidad de coberturas, se requiere su aplicación retroactiva, pero no se requiere modificar la información comparativa. Para la contabilidad de coberturas los requerimientos generalmente se aplican de forma prospectiva, salvo para limitadas excepciones.

El Grupo tiene previsto adoptar la nueva norma en la fecha de aplicación requerida. Durante 2015, el Grupo ha realizado una evaluación a alto nivel de los impactos de los tres aspectos de la NIIF 9. Esta evaluación preliminar se basa en la información actualmente disponible y puede estar sujeta a variaciones por análisis adicionales más profundos o por información adicional que esté disponible en el futuro. En general, el Grupo no espera grandes cambios en el balance y en el patrimonio, excepto por el efecto de la aplicación de los requisitos para determinar el deterioro de la NIIF 9.

(a) Clasificación y valoración

El Grupo no espera grandes cambios en su balance o patrimonio por la aplicación de los requerimientos de clasificación y valoración de la NIIF 9. Espera continuar valorando a valor razonable todos los activos financieros que actualmente se registran a valor razonable. Las acciones cotizadas clasificadas como activos financieros disponibles para la venta del Grupo se valorarán contra resultados en lugar de contra otro resultado global, lo que aumentará la volatilidad de los resultados. Las reservas por la valoración de los activos financieros disponibles para la venta incluidas en otro resultado global se reclasificarán a resultados acumulados en la fecha de transición de la norma. Los instrumentos de deuda se espera que se valoren a valor razonable reflejando las variaciones en otro resultado global de acuerdo con la NIIF 9, ya que el Grupo espera no solo mantener los activos para cobrar los flujos de efectivo contractuales, sino que también venderá cantidades significativas con una relativa frecuencia.

Se espera mantener las acciones de entidades no cotizadas en un futuro previsible. El Grupo espera aplicar la opción para presentar las variaciones en el valor razonable en otro resultado global y, por tanto, considera que la aplicación de la NIIF 9 no tendrá un impacto significativo. Si el Grupo no aplicara esa opción, las acciones se registrarían a valor razonable con cambios en resultados, lo que incrementaría la volatilidad de los resultados.

Los préstamos, así como los deudores comerciales se mantienen para recibir los flujos de efectivo contractuales y se espera que supongan flujos de efectivo que representan únicamente pagos del principal e intereses. Por lo tanto, el Grupo espera que se continúen registrando al coste amortizado de acuerdo con la NIIF 9. Sin embargo, el Grupo analizará en

0,03 EUROS 01.6179256

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

CLASE 81

más detalles las características de flujo de efectivo contractuales de estos instrumentos antes de concluir si todos los instrumentos cumplen con los criterios para valorarse a coste amortizado de acuerdo con la NIIF 9.

(b) Deterioro

La NIIF 9 requiere que el Grupo registre las pérdidas crediticias esperadas de todos sus títulos de deuda, préstamos y deudores comerciales, ya sea sobre una base de 12 meses o de por vida. El Grupo espera aplicar el modelo simplificado y registrar las pérdidas esperadas en la vida de todos los deudores comerciales. El Grupo espera un impacto significativo en su patrimonio debido a la naturaleza insegura de sus préstamos y cuentas a cobrar, pero tendrá que realizar un análisis más detallado, que considere toda la información razonable y defendible, incluyendo futuros elementos para determinar la magnitud del impacto.

(c) Contabilidad de coberturas

El Grupo considera que todas las relaciones de cobertura existentes, que actualmente se designan como coberturas eficaces, se podrán seguir calificando como coberturas de acuerdo con la NIIF 9. Como la NIIF 9 no cambia los principios generales de cómo se deben registrar las coberturas eficaces, el Grupo no espera un impacto significativo como resultado de la aplicación de dicha norma. El Grupo evaluará en más detalle en el futuro los posibles cambios en la contabilidad por el valor temporal de las opciones, los puntos forward o las diferencias de tipo de cambio.

NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

La NIIF 15 fue publicada en mayo de 2014 y establece un nuevo modelo de cinco pasos que aplica a la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. De acuerdo con la NIIF 15 el ingreso se reconoce por un importe que refleje la contraprestación que una entidad espera tener derecho a recibir a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

Esta nueva norma deroga todas las normas anteriores relativas al reconocimiento de ingresos. Se requiere una aplicación retroactiva total o retroactiva parcial para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente, permitiéndose la aplicación anticipada, aunque todavía no ha sido adoptada esta norma por la Unión Europea. El Grupo tiene previsto adoptar la nueva norma en la fecha efectiva requerida utilizando el método retrospectivo total. Durante 2015, el Grupo ha llevado a cabo una evaluación preliminar de la NIIF 15, la cual está sujeta a los cambios que surjan del análisis más detallado que se está realizando. Además, el Grupo está considerando las aclaraciones emitidas por el IASB en un borrador de norma de julio de 2015 y supervisará cualquier otro desarrollo.

Los negocios del grupo son la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes, la producción de embalajes de cartón y la generación de energía eléctrica.

En la aplicación de la NIIF 15, el Grupo considera lo siguiente:

(i) Contraprestaciones variables

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Algunos contratos con clientes proporcionan derechos de devolución, descuentos comerciales o descuentos por volumen. Actualmente, el Grupo reconoce los ingresos por la venta de bienes al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar, neta de devoluciones, descuentos comerciales y rebajas por volumen. Si los ingresos no se pueden medir de forma fiable, el Grupo difiere el reconocimiento de los ingresos hasta que se resuelva la incertidumbre. Tales disposiciones dan lugar a contraprestaciones variables de acuerdo con la NIIF 15, y tendrán que ser estimadas al inicio del contrato.

La NIIF 15 obliga a considerar que no habrá reversiones significativas de ingresos al determinar las contraprestaciones variables. El Grupo continúa evaluando cada uno de los contratos individuales para determinar la estimación de las contraprestaciones variables y las limitaciones a su reconocimiento. El Grupo espera que la aplicación de la restricción en el reconocimiento de las contraprestaciones variables suponga diferir más ingresos que la normativa actual.

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 fue publicada en enero de 2016 y supone importantes cambios para los arrendatarios, pues, para la mayoría de los arrendamientos, tendrán que registrar en su balance un activo por el derecho de uso y un pasivo por los importes a pagar. Para los arrendadores hay pocas modificaciones respecto a la actual NIC 17.

Esta nueva norma deroga la normativa anterior relativa a los arrendamientos. Se requiere una aplicación retroactiva total o retroactiva modificada para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2019 inclusive, permitiéndose su aplicación anticipada, aunque esta norma todavía no ha sido adoptada por la Unión Europea. El Grupo tiene previsto adoptar la nueva norma en la fecha efectiva requerida, utilizando la transición retroactiva modificada. El Grupo ha iniciado la evaluación preliminar de la NIIF 16 y los efectos que tendrá sobre sus cuentas anuales consolidadas.

Modificaciones a la NIC 7 – Estado de flujos de efectivo: Iniciativa sobre información a revelar

Estas modificaciones requieren que el Grupo proporcione información sobre los cambios habidos en los pasivos financieros, de forma que se entiendan las variaciones en la deuda del Grupo. Las modificaciones ayudarán a los usuarios de los estados financieros a evaluar los cambios en los pasivos financieros surgidos de las actividades de financiación, incluyendo los cambios por operaciones monetarias y no monetarias (como las diferencias de cambio). En las modificaciones se incluyen ejemplos en formato de tabla con la conciliación del saldo inicial y final de los instrumentos financieros que suponen flujos que se clasifican como actividades de financiación, excluyendo los instrumentos de patrimonio, y separando los movimientos que suponen flujos de efectivo de los que no lo suponen. Estas modificaciones se aplicarán a los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2017 o posteriormente, aunque se permite su aplicación anticipada. No se requiere que se proporcione información comparativa para el ejercicio anterior. Por tanto, las modificaciones no tendrán efecto hasta el ejercicio 2017, cuando hay que presentar esta información.



0,03 EUROS

016179255

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 - Aclaración de los métodos aceptables de amortización

Estas modificaciones aclaran que los ingresos reflejan un patrón de obtención de beneficios económicos originados por la explotación de un negocio (del cual forma parte el activo), más que los beneficios económicos que se consumen por el uso del activo. Por tanto, no se puede amortizar el inmovilizado material utilizando un método de amortización basado en los ingresos y solo puede utilizarse en muy limitadas circunstancias para amortizar los activos intangibles. Estas modificaciones se aplicarán prospectivamente para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2016 o posteriormente, aunque se permite su aplicación anticipada. El Grupo no espera ningún impacto dado que no utiliza un método de amortización basado en los ingresos.

Modificaciones a la NIC 27 - Método de la participación en los estados financieros separados

Las modificaciones permiten a las entidades utilizar el método de puesta en equivalencia para contabilizar las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en sus estados financieros separados. Las entidades que ya hayan aplicado las NIIF y elijan cambiar al método de puesta en equivalencia, tendrán que aplicar este cambio retroactivamente. Las entidades que apliquen las NIIF por primera vez y elijan utilizar el método de puesta en equivalencia en sus estados financieros separados, tendrán que aplicar el método desde la fecha de transición a las NIIF. Estas modificaciones se tienen que aplicar a los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2016 o posteriormente, aunque se permite su aplicación anticipada. Estas modificaciones no tendrán ningún impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a revelar

(i) Contratos de prestación de servicios

La modificación aclara que un contrato de servicios que incluye una retribución puede constituir implicación continuada en el activo financiero transferido. Una entidad debe evaluar la naturaleza de la remuneración y el acuerdo, considerando la normativa incluida en la NIIF 7 respecto a la implicación continuada, para determinar los desgloses a realizar. La evaluación de si los contratos de servicio constituyen implicación continuada debe hacerse con carácter retroactivo. Sin embargo, no será necesario incluir la información comparativa anterior al primer ejercicio en el que la entidad aplique esta modificación.

NIC 19 Beneficios a los empleados

La modificación aclara que, para calcular la tasa de descuento de los planes de retribuciones a los empleados, hay que utilizar los tipos de los bonos de sociedades de alta calidad que operen en mercados profundos de los países que utilicen la misma moneda que la entidad que tiene la obligación, en lugar de los correspondientes al país en el que está ubicada la sociedad. Si no hay un mercado profundo para los bonos de sociedades de alta calidad con esa divisa, se utilizarán los tipos de los bonos emitidos por las administraciones públicas. La modificación se aplicará prospectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

NIC 34 Información Financiera Intermedia

La modificación aclara que los desgloses requeridos en la información financiera intermedia puede incluirse tanto en los estados financieros intermedios o incluyendo en los estados financieros intermedios una referencia cruzada a donde se encuentre dicha información en la información financiera intermedia (por ejemplo, en el informe de gestión). Esa información incluida en la información financiera intermedia debe estar disponible para los usuarios en las mismas condiciones que los estados financieros intermedios y al mismo tiempo. Esta modificación se aplicará retroactivamente.

No se espera que estas modificaciones tengan ningún impacto en el Grupo.

Modificaciones a la NIC 1 - Iniciativa sobre información a revelar

Las modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros aclaran, en lugar de cambiar de manera significativa, los requisitos de la NIC 1. Las modificaciones aclaran:

- Los requisitos de materialidad de la NIC 1.
- Que las partidas específicas del estado de resultados, del estado de otro resultado global y del estado de situación financiera se pueden desagregar.
- Que las entidades tienen flexibilidad respecto al orden en que se presentan las notas de las cuentas anuales.
- Que la participación en otro resultado global de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación se debe presentar de forma agregada en una sola línea, y clasificadas entre aquellas partidas que serán o no serán posteriormente reclasificados al estado de resultados.

Por otra parte, las modificaciones aclaran los requisitos que se aplican cuando se presentan subtotalet adicionales en el estado de situación financiera y en los estados de resultados y otro resultado global. Estas modificaciones son efectivas para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2016 o posteriormente, aunque se permite su aplicación anticipada. No se espera que estas modificaciones tengan ningún impacto en el Grupo.

Modificaciones a la NIC 12 – Reconocimiento de los activos por impuestos diferidos de pérdidas no realizadas

Estas modificaciones aclaran como registrar los activos por impuestos diferidos correspondientes a los instrumentos de deuda valorados al valor razonable. Estas modificaciones se tienen que aplicar retroactivamente para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2017 o posteriormente, aunque se permite su aplicación anticipada. Estas modificaciones no tendrán impacto para el Grupo ya que no tiene instrumentos de deuda valorados al valor razonable.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



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 2015.

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.

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 la cuenta de resultados separada consolidada.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 en el resultado consolidado. 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. Si la contraprestación contingente se clasifica como patrimonio neto no se valora y cualquier liquidación posterior se registra dentro del patrimonio neto.

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 el valor razonable de los activos netos adquiridos excede al valor de la contraprestación transferida, la diferencia se reconoce en la cuenta de resultados

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. En los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo ha registrado esta participación por el método de puesta en equivalencia según la NIIF 11.

0.03 € EUROS 016170052

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 balance consolidado, 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

Los estados financieros consolidados del Grupo se presentan en euros, que es también la moneda funcional de la Sociedad dominante. Cada entidad del Grupo determina su propia moneda funcional y las partidas incluidas en los estados financieros de cada sociedad se valoran utilizando esa moneda funcional. El Grupo utiliza el método directo de consolidación y ha elegido reciclar las ganancias o pérdidas que surgen al realizar la conversión anterior utilizando este método.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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	40-50
Maquinaria, instalaciones y utillaje	6-20
Otro inmovilizado	6-10

Los costes por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cuya puesta en marcha o venta requiere necesariamente un periodo dilatado de tiempo son capitalizados como parte del coste del activo. El resto de costes por intereses se reconocen como gastos en el periodo en el que se incurren. Los gastos financieros incluyen los intereses y otros costes en los que incurre el Grupo en relación con la financiación obtenida.

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.

0,03 EUROS 01.61.79.252

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

2.9. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias se valoran con los mismos criterios indicados para el inmovilizado material.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza de forma lineal, en función de la vida útil estimada de 50 años.

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
- 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 18 posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización, y son valorados al coste histórico. Para aquellos derechos que no se destinan a ser consumidos por la sociedad sino a su venta, se dota al cierre del ejercicio, en su caso, las provisiones por deterioro cuando su valor en libros sea superior al valor de mercado. 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 20), de acuerdo con el coste histórico de los derechos que tiene la sociedad por el criterio FIFO.

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero a título gratuito asignadas por el Sistema Europeo de Comercio de Derechos de Emisión 2013-2020 a las sociedades del Grupo son imputadas a resultados como "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero" cuando los derechos de emisión subvencionados son enajenados, deteriorados, o consumidos.

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. 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 entre tres y cinco años. Para periodos más largos, se calcula una tasa de

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

crecimiento a largo plazo, que se aplica para estimar flujos de efectivo futuros tras el último 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.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 balance consolidado 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 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

- 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 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 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

0.03 EUROS 016179240

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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.

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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.

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 16 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 consolidadas, excepto la parte eficaz de las coberturas de flujos de efectivo, que se reconoce en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto.

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



0,03

EUROS

01.6179217

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



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.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 16).

- 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).

- 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



2.13. ACTIVO BIOLÓGICO

El Grupo procede a reconocer un activo biológico cuando, y solo cuando:

- El Grupo controla el activo como resultado de sucesos pasados;
- Es probable que fluyan al Grupo beneficios económicos futuros asociados con el activo, y
- El valor razonable o el coste del activo puedan ser valorados de forma fiable.

Un activo biológico debe ser valorado, tanto en el momento de su reconocimiento inicial como en la fecha de cada estado de situación financiera, según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, excepto en el caso de que el valor razonable no pueda ser determinado con fiabilidad (Véase Notas 8 y 4).

Las ganancias o pérdidas surgidas por causa del reconocimiento inicial de un activo biológico según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, así como las surgidas por todos los cambios sucesivos en el valor razonable menos los costes estimados en el punto de su venta, deben incluirse en la cuenta de resultados consolidados del ejercicio contable en que aparezcan.

2.14. 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 y se basan en el nivel de utilización de la capacidad normal de trabajo de los medios de producción.

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.

2.15. 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

2.16. CAPITAL SOCIAL

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

2.17. 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.

2.18. 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 imponibles 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 imponibles negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación.

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

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles 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 imponible fiscal;
- Correspondan a diferencias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos sobre las que el Grupo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



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

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.

2.19. 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

- 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 balance consolidado.

2.20. 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: De acuerdo con la NIC 19.93A, se reconoce en otro resultado global todas las pérdidas y ganancias actuariales en el periodo en el que se incurren.

- 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) 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.

2.21. PROVISIONES Y PASIVOS CONTINGENTES

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.

0.03 € EUROS 01.01.70044

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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. 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 resultado separada 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.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control del Grupo y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos es remota.

2.22. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS Y GASTOS

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

2.23. 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 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.

2.24. 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.

2.25. 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:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Los activos se clasifican como corrientes cuando:

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

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando:

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

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

2.26. 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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. 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, producción de energía eléctrica y térmica, y recuperación de papel)
- Cartón (producción y comercialización de plancha y cajas de cartón)
- 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.

La información financiera de la cuenta de resultados separada 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 cuenta de resultados separada consolidada y el estado de situación financiero consolidado 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

0.03 EUROS 016170249

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 escapen 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, que adquiere negocios habitualmente, asigna el precio pagado por los mismos al valor razonable de los activos y pasivos adquiridos. El Grupo contrata a expertos independientes para determinar el valor razonable de los activos y pasivos identificados a la fecha de adquisición (principalmente inmuebles, maquinaria, pasivos laborales y explotaciones forestales). Las técnicas de valoración utilizadas están basadas en 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 y explotaciones forestales es sensible a los cambios en la oferta y demanda de mercado inmobiliario y forestal (véase notas 6 y 8).

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 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 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 21 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Se dan más detalles acerca de las hipótesis utilizadas en la Nota 17.

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 16.

Jerarquía de valoración al valor razonable de los activos y pasivos

El detalle del nivel de valoración de los activos y pasivos valorados por su valor razonable en los estados financieros del Grupo es como sigue:

Jerarquía de valoración al valor razonable 2015		Valoración de valor razonable utilizada			
		Total	Valor de cotización en mercados activos (Nivel 1)	Variables significativas observables (Nivel 2)	Variables significativas no observables (Nivel 3)
(miles de euros)	Fecha de valoración				
Activos valorados al valor razonable:					
Activos Biológicos (Nota 8):	31/12/2015	6.280	-	6.280	-
Cartera de valores (activos fin, disponibles para la venta) (Nota 9)	31/12/2015	687	687	-	-
Derivados (Nota 16)	31/12/2015	461	-	461	-
Pasivos valorados al valor razonable:					
Derivados (Nota 16)	31/12/2015	3.922	-	3.922	-

Jerarquía de valoración al valor razonable 2014		Valoración de valor razonable utilizada			
		Total	Valor de cotización en mercados activos (Nivel 1)	Variables significativas observables (Nivel 2)	Variables significativas no observables (Nivel 3)
(miles de euros)	Fecha de valoración				
Activos valorados al valor razonable:					
Activos Biológicos (Nota 8):	31/12/2014	5.440	-	5.440	-
Pasivos valorados al valor razonable:					
Derivados (Nota 16)	31/12/2014	5.812	-	5.812	-

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 24.

5.-INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS

a) Inmovilizado material

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2015							
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2014	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolidación	Diferencias de conversión	Saldo Final 31.12.2015
COSTE							
Terrenos y Construcciones	281.425	2.447	-	6.119	-	52	290.043
Maquinaria, instalaciones y utillaje	976.211	16.644	(2.923)	31.739	-	57	1.021.728
Otro Inmoviliz. Material	27.936	548	(287)	70	-	1	28.268
Anticipos e inmovilizado en curso	51.283	41.900	61	(39.753)	-	-	53.491
Total Coste	1.336.856	61.538	(3.149)	(1.825)	-	110	1.393.530
AMORTIZACION							
Terrenos y Construcciones	(74.649)	(4.675)	-	-	-	-	(79.324)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(570.079)	(40.247)	1.841	2.563	-	(6)	(605.928)
Otro Inmoviliz. Material	(23.382)	(1.315)	282	105	-	-	(24.310)
Total Amortización	(668.110)	(46.237)	2.123	2.668	-	(6)	(709.562)
DETERIORO							
Terrenos y Construcciones	(1.320)	-	247	-	-	-	(1.073)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(371)	(379)	13	-	-	-	(737)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	(650)	-	-	-	-	(901)
Total Deterioro	(1.942)	(1.029)	260	-	-	-	(2.711)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	666.804	14.272	(766)	843	-	104	681.257

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8.^a
Movimiento del Inmovilizado Material 2014

Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolidación	Diferencias de conversión	Saldo Final 31.12.2014
COSTE							
Terrenos y Construcciones	273.469	4.527	20	3.383	-	26	281.425
Maquinaria, instalaciones y utillaje	962.160	8.540	(3.024)	8.519	-	16	976.211
Otro Inmoviliz. Material	26.956	335	(305)	955	(14)	9	27.936
Anticipos e inmovilizado en curso	20.111	44.013	-	(12.857)	-	16	51.283
Total Coste	1.282.697	67.416	(3.309)	-	(14)	67	1.336.866
AMORTIZACION							
Terrenos y Construcciones	(70.101)	(4.499)	-	(49)	-	0	(74.649)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(534.272)	(39.340)	3.008	529	0	(4)	(570.079)
Otro Inmoviliz. Material	(21.807)	(1.399)	291	(480)	14	(1)	(23.382)
Total Amortización	(626.180)	(46.238)	3.299	0	14	(6)	(669.110)
DETERIORO							
Terrenos y Construcciones	(1.294)	-	-	(26)	-	-	(1.320)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(401)	-	5	26	-	-	(371)
Anticipos e inmovilizado en curso	(251)	-	-	-	-	-	(251)
Total Deterioro	(1.946)	-	5	-	-	-	(1.942)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	654.670	12.177	(6)	0	(0)	62	666.804

Las altas del ejercicio 2015 corresponden principalmente a la inversión realizada en otras instalaciones como el acondicionamiento de elementos o la mejora de la depuración de pastas, así como la reforma de máquina de papel 2 de Dueñas procedente del inmovilizado en curso.

Las altas de inmovilizado material incluyen 5.182 miles de euros (4.803 miles de euros en 2014) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado.

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 2015 y 2014, además de las enajenaciones de inmovilizado, la eliminación de los registros contables de elementos totalmente amortizados que no están en uso, por un importe aproximado de 1.712 y 431 miles de euros, respectivamente. La enajenación de activos ha generado un resultado de 2.849 y 566 miles de euros en 2015 y 2014, respectivamente (véase nota 22).

Durante el ejercicio 2015 ha sido capitalizado un importe de 131 miles de euros (809 miles de euros en 2014) correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, superior a un año anterior a su entrada en funcionamiento.

El tipo de capitalización de los costes financieros asociados a la financiación genérica es del 3,57% y 4,36% para los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo tenía compromisos firmes de compra de inmovilizado material por un importe de 7.338 y 15.269 miles de euros, respectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

En el ejercicio 2015 el Grupo ha cobrado subvenciones asociadas a elementos de inmovilizado material por importe de 8.167 miles de euros (en 2014 se cobraron subvenciones por importe de 34 miles de euros). (Véase Nota 18)

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

El importe de elementos totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2015 asciende a 268.753 miles de euros (206.679 miles de euros en 2014).

El valor en libros de los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2015 era 18.456 miles de euros (2014: 17.792 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 16).

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			
	2015		2014	
	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos
Menos de un año	324	307	1.280	1.133
Entre uno y cinco años	1.173	1.146	2.572	2.296
Más de cinco años	-	-	0	0
Total pagos mínimos por arrendamiento	1.497	1.453	3.852	3.429
Disminución por la carga financiera	(44)		(423)	-
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	1.453	1.453	3.429	3.429

b) Inversiones inmobiliarias

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8.ª**Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2015**

	Saldo Inicial 31.12.2014	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2015
COSTE						
Inversiones Inmobiliarias	4.133	87	-	-	-	4.220
Total Coste	4.133	87	-	-	-	4.220
AMORTIZACIONES						
Inversiones Inmobiliarias	(630)	(58)	-	-	-	(688)
Total Amortización	(630)	(58)	-	-	-	(688)
DETERIORO						
Inversiones Inmobiliarias	(1.115)	-	90	-	-	(1.025)
Total Deterioro	(1.115)	-	90	-	-	(1.025)
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	2.388	30	90	-	-	2.508

Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2014

	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2014
COSTE						
Inversiones Inmobiliarias	4.099	34	-	-	-	4.133
Total Coste	4.099	34	-	-	-	4.133
AMORTIZACIONES						
Inversiones Inmobiliarias	(513)	(117)	-	-	-	(630)
Total Amortización	(513)	(117)	-	-	-	(630)
DETERIORO						
Inversiones Inmobiliarias	-	(1.115)	-	-	-	(1.115)
Total Deterioro	-	(1.115)	-	-	-	(1.115)
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	3.586	(1.198)	-	-	-	2.388

Dentro de las "Inversiones inmobiliarias" el Grupo recoge principalmente a 31 de diciembre de 2015 y 2014 una nave industrial en Portugal por importe de 1.479 y 1.537 miles de euros respectivamente. La nave industrial, fue alquilada en 2014 y el Grupo durante el ejercicio 2015 ha revertido parte de la provisión por deterioro registrada por importe de 90 miles de euros para ajustar su valor en libros a su valor razonable (en el ejercicio 2014 el Grupo dotó la provisión por importe de 1.115 miles de euros) (véase nota 22).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 2015						
Miles de euros	Importe bruto	Saldo Inicial Perdidas por deterioro	Importe neto	Importe bruto	Saldo Final 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
Europac Papetene de Rouen	6.653	-	6.653	6.653	-	6.653
Europac Cartonnerie Atlantique y Savoie	5.070	-	5.070	5.070	-	5.070
Europac Cartonnerie de Rouen	1.779	-	1.779	1.779	-	1.779
Total	89.422	-	89.422	89.422	-	89.422

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 3 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 2015 y 2014.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8.º		
Asignación del fondo de comercio a las UGEs		
Miles de euros	31.12.15	31.12.14
UGE		
Papel España	-	-
Papel Portugal	55.865	55.865
Papel Francia	6.653	6.653
Carton España	4.829	4.829
Carton Portugal	15.224	15.224
Carton Francia	6.848	6.848
Otros	3	3
Total	89.422	89.422

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 tres a 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 último 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 cartón en Portugal
- Activos de producción de papel en Portugal
- Activos de producción de papel en Francia
- Activos de producción de cartón en Francia
- Activos de producción de cartón en Marruecos

El Grupo ha realizado el test de deterioro de la UGE "Activos de producción de cartón en Marruecos" por primera vez en 2015.

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo para los ejercicios 2015 y 2014 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:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

- 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 de Papel España y Papel Portugal se han considerado unas tasas anuales medias de crecimiento para el periodo explícito de proyección (en adelante TMC) del 1,8% y el 0,0% en 2015 (0,0% y 0,0%, respectivamente, de crecimiento en 2014).
- En la UGE Papel Francia se ha considerado una TMC del 1,9,% (0,0% de crecimiento en el ejercicio 2014).
- Se ha previsto que las UGEs de cartón crezcan con una TMC comprendida entre el 1,6% y el 3,2% (entre 1,2% y 3,0% en el ejercicio 2014), 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 la UGE de Cartón Marruecos teniendo en cuenta el arranque de la nueva planta al inicio de 2016, la TMC es de 43,0%.

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 (0,4)% y el 1,8% (entre el (0,0% y el 3,2% en el ejercicio 2014).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el (4,7)% y el 0,7% (entre el 0,6% y el 1,3% en el ejercicio 2014).

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 (0,6)% y el 1,4% (entre el 0,0% y 0,8% en el ejercicio 2014).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el (15,9)% y el 0,0% (entre el 0,6% y el 0,8% en el ejercicio 2014).

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



0,03 EUROS

01.61.70227

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



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 11,29% y el 14,43% (entre 11,08% y el 12,17% en el ejercicio 2014), dependiendo del área geográfica donde la UGE realiza su actividad. El coste de la deuda antes de impuestos se ha estimado en un 2,2% para todo el Grupo, teniendo en cuenta que el Grupo obtiene su financiación, principalmente, de forma centralizada (4,4% en 2014), con excepción para Marruecos para el cual se ha estimado un coste de la deuda de un 5%. Las WACC utilizadas para cada una de las UGEs se encuentran comprendidas en un rango entre 6,9% y 9,5% (entre 7,0% y 8,0% en el ejercicio 2014).

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

Se han utilizado en 2015 y 2014 unas tasas de crecimiento para cada UGE del 1,5%.

Sensibilidad a los cambios en las hipótesis

La Dirección de la Sociedad dominante realiza un análisis de sensibilidad, especialmente en relación a la tasa de descuento utilizada y a la tasa de crecimiento residual, con el objeto de asegurarse que posibles cambios en la estimación de dichas tasas no tengan repercusión en la recuperación de los valores mencionados anteriormente.

Respecto a la determinación del valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo, la Dirección considera que ningún cambio razonablemente posible en cualquiera de las hipótesis clave anteriores supondría que el valor en libros de la unidad generadora de efectivo excediera de manera sustancial su valor recuperable.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

7.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2015 y 2014:

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2015						
	Saldo Inicial				Var. Perim.	Saldo Final
	31.12.2014	Aumentos	Bajas	Trasposos	Consolid.	31.12.2015
COSTE						
Aplicaciones Informáticas	18.959	290	(6)	2.196	-	21.439
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	221	91	(48)	-	-	264
Derechos Emisiones CO2	1.945	2.345	(2.530)	-	-	1.760
Innovilizado en curso	2.217	918	-	(2.164)	-	971
Total Coste	24.678	3.644	(2.584)	32	-	25.770
AMORTIZACIONES						
Aplicaciones Informáticas	(15.734)	(2.094)	6	-	-	(17.822)
Contratos y carteras de clientes	(1.106)	-	-	-	-	(1.106)
Propiedad Industrial y otros derechos	(215)	(278)	-	(32)	-	(525)
Total Amortización	(17.055)	(2.372)	6	(32)	-	(19.453)
DETERIORO						
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	(95)
Total Deterioro	(95)	-	-	-	-	(95)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	7.529	1.272	(2.578)	-	-	6.223



0,03 EUROS

01.61.79226

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



CLASE 8.ª						
Movimiento de Otros Activos Intangibles 2014						
	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2014
COSTE						
Aplicaciones Informáticas	17.893	129	(9)	945	-	18.959
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	221	-	-	-	-	221
Derechos Emisiones CO2	2.319	2.498	(2.872)	-	-	1.945
Inmovilizado en curso	1.632	1.530	-	(945)	-	2.217
Total Coste	23.402	4.157	(2.881)	0	-	24.678
AMORTIZACIONES						
Aplicaciones Informáticas	(14.223)	(1.520)	8	-	-	(15.735)
Contratos y carteras de clientes	(1.105)	-	-	-	-	(1.105)
Propiedad Industrial y otros derechos	(211)	(4)	-	-	-	(215)
Total Amortización	(15.539)	(1.524)	8	-	-	(17.055)
DETERIORO						
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	(95)
Total Deterioro	(95)	-	-	-	-	(95)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	7.768	2.633	(2.873)	0	-	7.529

El importe de elementos de activos intangibles totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2015 asciende a 13.142 miles de euros (12.877 miles de euros en 2014).

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 2015 y 2014 incluye, principalmente, el coste de implantación de sistemas de información que se encuentran en curso de implantación.

Los aumentos y traspasos del epígrafe "Aplicaciones Informáticas" registrados en los años 2015 y 2014 corresponden, principalmente, a los costes de implantación de nuevos sistemas de información en el Grupo.

"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 2015**

Un detalle del movimiento de este epígrafe en 2015 y 2014 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)
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2013	453.864	5,11	2.319
Derechos adquiridos en el mercado en 2014	150.000	4,94	741
Entrega de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(567.478)	5,06	(2.872)
Derechos recibidos de la Administración en 2014	372.294	4,72	1.757
Derechos vendidos a terceros en 2014	-	-	-
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2014	408.680	4,76	1.945
Derechos adquiridos en el mercado en 2015	150.000	4,84	726
Entrega de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(528.530)	4,79	(2.529)
Derechos recibidos de la Administración en 2015	231.460	6,99	1.618
Derechos vendidos a terceros en 2015	-	-	-
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2015	261.610	6,73	1.760

Un detalle del impacto en los resultados del Grupo de los ejercicios 2015 y 2014 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 18)	Resultados enanjen. Inmov. (Nota 22)	Provisión por deterioro de inmov. (Nota 22)	Gasto por consumo derechos de emisión (Nota 20)	Otros gastos	Total
2014						
Certif. de dchos cons. en 2013	2	-	-	(2)	-	(0)
Venta de derechos 2014	-	-	-	-	-	-
Est. consumo dchos 2014	1.810	-	-	(2.552)	-	(742)
Deterioro derechos al cierre 201	-	-	-	-	-	-
Total resultado 2014	1.812	-	-	(2.554)	-	(742)
2015						
Certif. de dchos cons. en 2014	-	-	-	22	-	22
Venta de derechos 2015	-	-	-	-	-	-
Est. consumo dchos 2015	1.638	-	-	(3.899)	-	(2.261)
Deterioro derechos al cierre 201	-	-	-	-	-	-
Total resultado 2015	1.638	-	-	(3.877)	-	(2.239)

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

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

0,03 EUROS 016179225

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 88
8.-ACTIVOS BIOLÓGICOS

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2015 y 2014:

Movimiento de los Activos Biológicos 2015						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2014	Aumentos	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	Saldo Final 31.12.2015
Activos Biológicos	5.440	1.588	(231)	(843)	326	6.280

Movimiento de los Activos Biológicos 2014						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2013	Aumentos	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	Saldo Final 31.12.2014
Activos Biológicos	3.419	1.342	(221)	(520)	1.420	5.440

Durante el ejercicio 2015 el Grupo ha adquirido dos explotaciones forestales: la primera de 268 hectáreas ubicada en la provincia de Segovia, en el término municipal de Cerezo de Arriba. La segunda de 265 hectáreas, está ubicada en la provincia de Soria, dentro del término municipal de Vinuesa y El Royo.

En el ejercicio 2014 el Grupo adquirió por un importe de 1.342 miles de euros una explotación forestal de 407 hectáreas ubicada en la comarca de pinares de Segovia, ocupando parte del término municipal de Gallegos.

Las bajas se corresponden con las ventas de madera extraída de las explotaciones a valor de mercado.

“Revalorizaciones” corresponde a la diferencia entre el valor razonable de las fincas y su valor en libros en el ejercicio anterior.

El traspaso en ambos ejercicios se corresponde principalmente con el valor del terreno, reclasificado a inmovilizado material (Nota 5).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

PERIODO ACTUAL (31/12/15)				
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	577	-	-	577
Otros activos financieros	-	632	611	1.243
No corriente	577	632	611	1.820
Instrumentos de patrimonio	687	-	-	687
Derivados	461	-	-	461
Otros activos financieros	-	338	80	418
Corrientes	1.148	338	80	1.566
TOTAL	1.725	970	691	3.386

PERIODO ACTUAL (31/12/14)				
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	577	-	-	577
Otros activos financieros	-	571	620	1.190
No corriente	577	571	620	1.767
Otros activos financieros	-	332	87	419
Corrientes	-	332	87	419
TOTAL	577	902	707	2.186



0,03 EUROS

016179224

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



"Activos financieros disponibles para la venta" corresponden en 2015 y 2014 a títulos sin cotización oficial, principalmente inversiones en sociedades del sector de fabricación de cartón y acciones de empresas cotizadas en mercados secundarios. Su movimiento es el siguiente:

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2015	2014
Saldo al 1 de enero	577	699
Altas	-	-
Combinaciones de negocios	-	-
Bajas	-	(231)
Pérdida por deterioro de valor	-	109
Saldo al 31 de diciembre	577	577

Para los ejercicios 2014 las bajas se correspondieron, fundamentalmente, con ventas de títulos mencionados anteriormente.

En 2014, el Grupo revirtió parcialmente la provisión por deterioro de su participación en la sociedad Cartonajes Mimó, S.L. por un importe de 64 miles de euros.

"Inversiones corrientes y no corrientes mantenidas hasta el vencimiento" contiene en 2015 y 2014 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.S. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S. a sus empleados para la adquisición de viviendas.

"Préstamos y partidas a cobrar", corriente, recoge en 2015 y 2014 los importes de vencimientos corrientes de los préstamos mencionados en el párrafo anterior.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

10.- 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	
	2015	2014
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%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	50,0%	50,0%

La participación en la sociedad Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda., corresponde a un negocio conjunto que se registra utilizando el método de la participación en los estados financieros consolidados.

El movimiento de estas inversiones durante 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Saldo al 1 de enero	1.610	1.328
Adquisiciones	-	-
Cambio de perímetro de consolidación	-	35
Bajas	-	-
Movimientos reconocidos en patrimonio neto	(102)	-
Participación en beneficios / (perdidas)	131	247
Dividendos cobrados	-	-
Saldo al 31 de diciembre	1.639	1.610

0,03 EUROS 01.61.79.222

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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
2015	5.819	1.371	4.448	5.199	647	131
2014	6.399	2.142	4.257	6.192	848	247

11.- EXISTENCIAS

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

Existencias	Miles de Euros	
	2015	2014
- Comerciales	612	650
- Materias Primas y otros aprovisionamientos	56.651	58.175
- Productos en curso y semiterminados	917	814
- Productos terminados	21.618	22.559
TOTAL EXISTENCIAS	79.798	82.198

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 2015 y 2014.

Las correcciones valorativas por deterioro al 31 de diciembre de 2015 ascienden a 4.094 miles de euros (3.655 miles de euros en el ejercicio 2014).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

12.- 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	
	2015	2014
- Clientes	67.637	41.656
- Deudores	14.973	14.150
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(14.755)	(16.915)
Total clientes y deudores	67.855	38.891
- Administraciones Públicas	12.146	18.910
- Activos por Impuestos corrientes	200	1.181
TOTAL	80.200	58.982

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldo al 1 de enero	16.915	17.078
Variación perímetro de consolidación	-	-
Dotaciones del ejercicio	73	452
Recuperaciones de saldos	(2.220)	(589)
Cancelaciones	(14)	(25)
Saldo al 31 de diciembre	14.755	16.915

El saldo de "Deudores" incluye en 2015 y 2014 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

El Grupo incurrió por la descontaminación de los terrenos que ocupaba la unidad de producción, no habiendo reclamado, sin embargo, en la mencionada alegación, importe alguno en concepto de sobrecoste. 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. En 2011 el Grupo hizo una reclamación judicial para incluir la capitalización de los intereses devengados en la cantidad reclamada. En relación a las alegaciones llevadas a cabo por EDIA, el juez del tribunal de 1ª instancia falló en julio 2014 a favor del Grupo. EDIA recurrió la decisión del juez en noviembre 2014 y el Grupo presentó las contra alegaciones para el Tribunal de Apelación. En Septiembre de 2015 el Tribunal de Apelación ha confirmado la sentencia del juez de 1ª instancia. En Octubre de 2015 EDIA ha recurrido para el Tribunal Supremo de Justicia, y el Grupo ha presentado sus contra alegaciones.

Los saldos deudores de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 son los siguientes:

Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2015	2014
- Hacienda pública deudora por IVA	8.626	9.544
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	3.520	9.366
TOTAL	12.146	18.910

El epígrafe de "Hacienda pública deudora por otros conceptos" incluye fundamentalmente en el 2014 la cuenta a cobrar por importe de 6.977 miles de euros relativo al incentivo fiscal atribuido a las inversiones realizadas en Portugal durante el período 2007-2010, el cual fue cobrado en el ejercicio 2015.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual (véase nota 26). 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. El Grupo ha realizado operaciones de factoring sin recurso de saldos de Clientes por ventas y prestaciones de servicios. Dado que se han traspasado sustancialmente los riesgos asociados a dichos derechos de cobro, éstos han sido dados de baja en el balance consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 (véase Nota 16).

A 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 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 2015**

La antigüedad de los saldos de clientes y deudores no provisionados a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Miles de euros	
	31/12/2015	31/12/2014
No vencido	58.500	27.501
Vencido		
1-30 días	9.040	11.022
31-60 días	253	266
61-90 días	19	16
+ 91 días	43	87
Total vencido	9.354	11.390
Total clientes y deudores no provisionados deterioro	67.855	38.891

13.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	2015	2014
- Caja y bancos	79.655	89.593
- Otros medios líquidos equivalentes	10.166	19.218
TOTAL	89.820	108.810

A 31 de diciembre de 2015, el Grupo tenía disponibles líneas de crédito comprometidas sin utilizar por 79 millones de euros y 81 millones de euros en 2014. (Véase nota 16).

No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.



0,03 EUROS

01.61.79231

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



14.- PATRIMONIO NETO

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

a) Capital social

El movimiento de las acciones en circulación de la Sociedad dominante durante los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	2015	2014
Al 1 de enero	90.022.528	86.560.124
Ampliaciones de capital		
- Con cargo a reservas y prima de emisión	3.600.901	3.462.404
Al 31 de diciembre	93.623.429	90.022.528

A 31 de diciembre 2013 el capital suscrito de la Sociedad estaba representado por 86.560.124 acciones de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado.

Con fecha 10 de junio de 2014, la Sociedad dominante aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 6.925 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.462.405 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una. La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, habiéndose desembolsado el 100% del valor nominal al 31 de diciembre de 2014. Los costes de la ampliación de capital por 33 miles de euros se registraron como menor importe de reservas.

Con fecha 24 de junio de 2015, la Sociedad dominante aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 7.202 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.600.901 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una. La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, habiéndose desembolsado el 100% del valor nominal al 31 de diciembre de 2015.

Por tanto, al 31 de diciembre de 2015, el capital estaba compuesto por 93.623.429 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

La Junta General de Accionistas de 24 de junio de 2015 delegó facultades al Consejo de Administración por plazo de cinco años, con capacidad de sustitución, para que pueda aumentar el capital social, en una o varias veces y hasta la mitad del capital social actual, con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente y dar nueva redacción al artículo final de los Estatutos Sociales, dejando sin efecto la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de accionistas de 7 de junio de 2011.

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

Un detalle de las participaciones significativas en el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

Titulares de Participaciones	2015	2014
Harpalus, S.L.	40,0%	40,0%
Cartera Industrial REA, S.A.	6,6%	6,6%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
Norges Bank	5,0%	5,0%
Onchena S.L.	5,0%	5,0%
Autocartera	3,5%	2,9%
Resto (free float)	<u>33,5%</u>	<u>34,1%</u>
Total	100,0%	100,0%

b) Reservas

El detalle de las reservas del Grupo es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2015	2014
Reserva legal	16.463	14.658
Reservas para acciones propias	13.728	10.821
Ganancias acumuladas y otras reservas	122.736	121.574
TOTAL	152.927	147.053

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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.

"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 y el resultado consolidado del ejercicio. Las Reservas Voluntarias de la Sociedad dominante, cuyo importe asciende a 23.087 y 29.426 miles de euros en 2015 y 2014, 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 2015 y 2014 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2015	2014
Acciones propias de la Sociedad dominante	13.728	10.821
TOTAL	13.728	10.821

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la autocartera de la Sociedad dominantes estaba constituida por 3.251.473 y 2.575.400 acciones representativas del 3,47% y del 2,86% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 4,22 y 4,20 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 232 miles de euros en 2015 y 1.369 miles de euros en 2014. 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).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

d) Dividendos

El 4 de febrero de 2015, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2014 por 3.669 miles de euros, representando un importe bruto de 0,042 euros por acción.

El 24 de junio de 2015 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 12.390 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio de 2014, lo que supone el reparto de 0,142 euros por acción

El 21 de enero de 2014, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2013 por importe de 3.408 miles de euros, representando un importe bruto de 0,040 euros por acción.

El 10 de junio de 2014, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 13.710 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio de 2013, lo que supone el reparto de 0,164 euros por acción.

15.- 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:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ganancias por acción básicas		
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	32.449	24.781
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	87.553.038	84.171.811
Ganancias por acción básicas (€/acción)	0,371	0,294

0,03 € EUROS 01.01.70000

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



b) Diluidas CLASE 8.ª

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, que sean significativas.

16.- PASIVOS FINANCIEROS

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

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	PERIODO ACTUAL (31/12/2015)			
	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	308.105	-	308.105
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	184	-	3.738	3.922
Otros pasivos financieros	-	54.975	-	54.975
Pasivos financieros no corrientes	184	363.080	3.738	367.002
Deudas con entidades de crédito	-	48.639	-	48.639
Otros pasivos financieros	-	18.833	-	18.833
Pasivos financieros corrientes	-	67.472	-	67.472
TOTAL	184	430.552	3.738	434.474

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

PERIODO ACTUAL (31/12/2014)				
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	329.788	-	329.788
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	5.565	5.565
Otros pasivos financieros	-	62.266	-	62.266
Pasivos financieros no corrientes	-	392.054	5.565	397.619
Deudas con entidades de crédito	-	33.598	-	33.598
Obligaciones y otros valores negociables	-	10.000	-	10.000
Derivados	248	-	-	248
Otros pasivos financieros	-	15.922	-	15.922
Pasivos financieros corrientes	248	59.520	-	59.767
TOTAL	248	451.574	5.565	457.386

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.

	Miles de euros	
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Prestamo sindicado	-	-
Lineas de crédito	218	1.213
Otros prestamos	46.670	29.088
Arrendamientos financieros	289	783
Total préstamos y créditos corrientes	47.177	31.084
Intereses de corto plazo con entidades de crédito	1.461	2.514
Deudas con entidades de crédito corrientes	48.639	33.598
Prestamo sindicado	250.000	243.892
Otros préstamos	64.007	89.996
Arrendamientos financieros	684	1.007
Total préstamos y créditos no corrientes	314.691	334.896
Gastos financieros diferidos	(6.586)	(5.107)
Deudas con entidades de crédito no corrientes	308.105	329.788

0,03 EUROS 016170229

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8.º

Préstamo sindicado

El 16 de febrero de 2012, el Grupo suscribió un "forward start facility" 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 una duración de cinco años de vencimientos parciales. Dicha financiación ha tenido por finalidad exclusiva la refinanciación parcial de la financiación sindicada existente. El tipo de interés estaba referenciado al Euribor con un diferencial de 3,25%.

El 24 de julio de 2014, el Grupo suscribió con las entidades financieras titulares del "Forward Start Facility" una novación del contrato del mismo, la cual consistía fundamentalmente en el aplazamiento por dos años de todos sus vencimientos pendientes a la fecha de la novación. El diferencial de dicha financiación se redujo a un 2,5% durante toda la vida pendiente del préstamo. El saldo al 31 de diciembre de 2014 de dicha financiación era de 244 millones de euros.

El 10 de julio 2015, el Grupo ha refinanciado su financiación sindicada mediante la suscripción de un nuevo préstamo sindicado por importe máximo disponible de 290 millones de euros. El préstamo vence el 10 de julio de 2021 y está referenciado al Euribor más un margen comprendido entre 140 y 175 puntos básicos, en función del cumplimiento de determinados ratios.

A 31 de diciembre de 2015 el saldo dicho préstamo sindicado asciende a 250 millones de euros.

Otros préstamos y arrendamientos financieros

El Grupo tiene suscritos otros préstamos bilaterales para financiar sus inversiones con otras entidades bancarias que ascienden a 110 millones de euros al 31 de diciembre de 2015 (119 millones de euros al 31 de diciembre de 2014).

En su práctica totalidad tienen como tipo de referencia el Euribor y durante 2015 y 2014 devengaron un tipo medio de interés del 2,6% y 3,0%, respectivamente.

El Grupo adquirió el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero con entidades financieras (véase nota 2.23), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2015 y 2014, el Grupo tenía un límite de crédito contratado de 79.150 y 87.802 miles de euros de los cuales se encontraban dispuestos 181 y 7.851 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. Todas las líneas tienen como tipo de referencia el Euribor y su coste financiero medio ha sido del 2,0 % y 3,7% en 2015 y 2014, respectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Contratos de cesión de derechos de cobro

El Grupo tiene suscritos contratos de cesión de derechos de cobro sin recurso con determinadas entidades financieras. El límite de cesión total contratado asciende a 88 y 117 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, de los cuales se encontraban utilizados 61 y 89 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. El tipo de referencia de todos estos contratos es el Euribor y el diferencial se encuentra comprendido entre un 0,5% y un 0,85% (0,5% y 2,1% en 2014).

b) Obligaciones y otros valores negociables

En el ejercicio 2014 el Grupo puso en marcha un programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por importe máximo de 50 millones de euros. Este programa se realiza con el objetivo de reducir costes financieros y diversificar las fuentes de financiación.

En el ejercicio de 2015 el Grupo ha realizado emisiones por un importe medio anual de 14 millones de euros con un coste medio del 2,5%.

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

	Miles de euros	
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
2016	-	33.389
2017	38.617	57.292
2018	41.998	73.229
2019	39.516	151.750
2020	46.048	4.524
2021 y resto	148.512	14.711
Total préstamos y créditos no corrientes	314.691	334.895
Actualización financiera	(6.586)	(5.107)
Total de saldo balance	308.105	329.788

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

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015



CLASE 8.ª

c) 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 el ejercicio 2015.

Tipo de instrumento derivado	Instrumento financiero cubierto	Fecha designación cobertura (*)	Tipo de interés variable	Tipo de interés fijo	Precio de ejercicio	Nacional (miles de euros)		Vencimiento	Cobertura contable
						31/12/2014	31/12/2015		
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	31/07/2012	E3M	0,72% a 1,28%	-	176.047	151.178	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	14/12/2012	E3M	0,860%	-	9.932	8.529	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	18/02/2013	E3M	0,71% a 1,30%	-	48.750	41.863	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	09/08/2012	E1A	1,254%	-	3.000	0	01/08/2015	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	06/03/2013	E6M	0,980%	-	40.000	40.000	15/03/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Cancelado	10/05/2013	E1A	1,155%	-	2.500	2.000	01/08/2017	no
Swap vanilla Variable-fijo	Cancelado	13/11/2014	E6M	0,480%	-	17.600	17.600	08/08/2018	no
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	14/11/2014	E3M	0,480%	-	20.000	20.000	07/02/2020	si
Opción de tipo de cambio	Compra futuras de gas	16/06/2015	n/a	n/a	1,3 USD/EUR	-	9.552	30/06/2016	no
Snowball	n/a	n/a	4,4% + escalado		-	774	0	30/10/2015	no

(*) Fecha de contratación

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		Ingresos y gastos reconocidos en otro resultado global	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Derivados de cobertura de tasa de interés	(3.738)	(5.565)	(2)	180	1.827	(2.497)
Derivados especulativos	277	(248)	525	107	-	-
TOTAL	(3.461)	(5.812)	523	287	1.827	(2.497)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

d) Otros pasivos financieros

El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Otros pasivos financieros		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	17.864	21.477
Otros	37.111	40.789
Total No Corriente	54.975	62.266
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	18.800	15.852
Dividendo activo a pagar (nota 13)	-	-
Otras deudas	33	70
Total Corriente	18.833	15.922

"Otros" en Otros pasivos financieros no corrientes incluye, fundamentalmente, los vencimientos superiores a un año de un préstamo de 40 millones de euros concedido por la Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización Empresarial de Castilla y León (ADE).

"Proveedores de inmovilizado a largo plazo" incluye los saldos a pagar con vencimientos superiores a un año a proveedores de inversiones. El detalle de los vencimientos de los proveedores de inmovilizado a largo plazo es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2015	31/12/2014
2016	-	4.379
2017	4.344	4.222
2018	4.256	4.083
2.019	4.128	3.956
resto	6.369	6.640
Vencimiento Proveedores	19.097	23.281
Gastos financieros diferidos	(1.233)	(1.804)
Total de saldo balance	17.864	21.477

0,03 EUROS 016179226

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Los gastos financieros devengados de los proveedores de inmovilizado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

“Proveedores de inmovilizado a corto plazo” incluye en 2015 y 2014, un importe de 18.800 y 15.852 miles de euros respectivamente que corresponden a inversiones realizadas para el mantenimiento de su capacidad productiva.

e) 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 (Ver Nota 4).

17.- PROVISIONES NO CORRIENTES

A continuación se presenta el desglose y las variaciones de este epígrafe para 2015 y 2014:

Provisiones no corrientes	Miles de Euros						Variac. Per. Consol.	31/12/2015
	31/12/2014	Dotaciones	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos		
Provisiones para compromisos con el personal	15.061	623	(815)	(760)	-	-	-	14.109
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	-	-	-	524
Otras provisiones	985	110	-	(907)	-	-	-	188
Total provisiones	16.570	733	(815)	(1.667)	0	0	0	14.821

Provisiones no corrientes	Miles de Euros						Variac. Per. Consol.	31/12/2014
	31/12/2013	Dotaciones	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos		
Provisiones para compromisos con el personal	13.573	889	1.615	(1.016)	-	-	-	15.061
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	-	-	-	524
Otras provisiones	1.301	230	-	(636)	-	-	-	985
Total provisiones	15.488	1.119	1.615	(1.652)	0	0	0	16.570

Provisiones para compromisos con el personal

A continuación se describe en detalle el capítulo “Provisiones para compromisos con el personal”. El desglose de dicho capítulo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

Provisiones para compromisos con el personal	Miles de euros	
	2015	2014
Planes de prestación definida:		
Complementos de pensiones con fondos constituidos	5.413	5.963
Premios de jubilación	8.103	8.459
Otras prestaciones a largo plazo:		
Premios por antigüedad	593	639
TOTAL	14.109	15.061

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

“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 2.20.).

“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.S., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S. y Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. (véase nota 2.20.).

“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.

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	Otras prestaciones a largo plazo	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	12.970	603	13.573
Gasto / (ingreso) del ejercicio	834	54	889
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(530)	(18)	(548)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(459)		(459)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	1.606	-	1.606
Saldo a 31 de diciembre de 2014	14.422	639	15.061
Gasto / (ingreso) del ejercicio	734	(11)	723
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(646)	(35)	(681)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(179)		(179)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	(815)	-	(815)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	13.516	593	14.109

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

a) Planes de pensiones de aportaciones definidas

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

0.03 EUROS 01.01.2005

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Penções, 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 fueron llevadas a cabo en un plazo de cinco años.

Están adscritos a estos planes 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 2015 y 2014 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 108 y 92 miles de euros, respectivamente, las cuales fueron registradas como gasto de personal.

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
- 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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 2015 y 2014, se han utilizado las siguientes hipótesis:

	2015		2014	
	Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Tabla de mortalidad	TV 88/90	INSEE 08-10	TV 88/90	INSEE 06-08
Tasa de descuento	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Tasa de incremento de los salarios	n.a.	1,75%	n.a.	1,75%
Tasa de incremento de las pensiones	1,00%	n.a.	1,00%	n.a.
Edad de jubilación:				
Cuadros	n.a.	65	n.a.	65
No cuadros	n.a.	62	n.a.	62

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			
		2015		2014	
		Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Valor actual de las obligaciones con planes de prest	(A)	16.308	8.103	17.454	8.459
Valor razonable de los activos de los fondos de per	(B)	10.895	n.a.	11.491	n.a.
Deficit de cobertura	(C)	5.413	8.103	5.963	8.459
Porcentaje de cobertura	(B)/(A)	66,8%	n.a.	65,8%	n.a.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

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 2015 y 2014 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	2015		2014	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Saldo al 1 de enero	11.491	n.a	11.659	n.a
Ingreso por intereses	219	n.a.	335	n.a.
Ganancias y pérdidas actuariales	28	n.a.	57	n.a.
Pagos de complementos de pensiones a empleados	(1.023)	n.a.	(1.019)	n.a.
Aportaciones al fondo	180	n.a.	459	n.a.
Saldo a 31 de diciembre	10.895	n.a.	11.491	n.a.

Movimiento del valor actual de las obligaciones con planes de prestación definida	Miles de euros			
	2015		2014	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Saldo al 1 de enero	17.454	8.459	16.747	7.881
Cambio de perímetro de consolidación	-	-	-	-
Coste de los servicios corrientes	-	445	-	409
Coste de intereses	339	170	488	236
Coste de los servicios pasados	-	-	-	0
Ganancia y pérdidas actuariales	(462)	(325)	1.238	426
Pago de complementos de pensiones	(1.023)	(646)	(1.019)	(493)
Saldo a 31 de diciembre	16.308	8.103	17.454	8.459

Información sobre los activos del plan	2015		2014	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Porcentaje en el valor razonable de los activos totales:				
Instrumentos de patrimonio	4,9%	n.a.	5,8%	n.a.
Instrumentos de deuda	73,5%	n.a.	69,2%	n.a.
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	20,7%	n.a.	24,4%	n.a.
Otros	0,9%	n.a.	0,6%	n.a.
	100,0%	n.a.	100,0%	n.a.
Rendimiento real de los activos	2,3%	n.a.	3,5%	n.a.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Resultado de los planes de prestación definida	Miles de euros					
	2015			2014		
	Complem.do pensiones	Premios de jubilación	TOTAL	Complem.do pensiones	Premios de jubilación	TOTAL
Coste de los servicios corrientes	-	(445)	(445)	-	(446)	(446)
Coste de intereses neto	(119)	(170)	(289)	(153)	(236)	(389)
Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio	(119)	(615)	(734)	(153)	(682)	(834)

El Grupo estima que tendrá que realizar aportaciones por importe de 257 miles de euros en el ejercicio 2016 (en el 2014 se estimaron unas aportaciones de 179 miles de euros).

Un resumen de los gastos con compromisos a largo plazo con el personal registrados en los años 2015 y 2014 es como sigue:

Resumen gastos con compromisos a largo plazo con el personal	Miles de euros	
	2015	2014
Gasto por aportaciones a planes de aportación definida	(108)	(92)
Resultados de planes de prestación definida	(734)	(834)
Gastos con antiguos empleados	(680)	(298)
Resultado de otras prestaciones a largo plazo	11	(54)
Gastos de gestión de los fondos de pensiones	(8)	(7)
Ingreso / (Gasto) por comprom. a largo plazo con el personal (nota 22)	(1.518)	(1.285)

Provisiones para impuestos

Recoge en 2015 y 2014 los importes de la liquidación adicional y su correspondiente recargo de apremio e intereses correspondiente al Impuesto sobre Sociedades de 2000 de la sociedad Fábrica de Pape de Ave, S.A., el cual se encuentra recurrido y pendiente de resolución firme (véase descripción en nota 21).

Otras Provisiones

“Utilizaciones” incluye en el ejercicio 2015 y 2014, 589 y 254 miles de euros en consecuencia de los acuerdos en relación con las demandas de antiguos empleados para ser incluidos en el antiguo Fondo de Pensiones (véase nota 24.d).



0,03 EUROS

01.6179222

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



18.- 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 d y 7).

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

Subvenciones	Miles de euros	
	2015	2014
Subvenciones oficiales de capital	6.591	1.383
Derechos de emisión de CO2 adquiridos a título gratuito	-	-
Total	6.591	1.383

En relación con los Derechos de Emisión, el Grupo ha obtenido a título gratuito 231.460 derechos en 2015 valorados en 1.618 miles de euros. En 2014, 372.294 derechos valorados en 1.757 miles de euros (véase nota 7). Durante el ejercicio 2015 el Grupo traspasó como ingreso al resultado del ejercicio un total de 1.638 miles de euros (1.812 miles de euros en 2014), el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Adicionalmente, el Grupo ha recibido nuevas subvenciones de capital en 2015 por importe de 8.167 miles de euros (en el 2014 se recibieron 34 miles de euros). El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 2.959 miles de euros y 249 miles de euros en 2015 y 2014, respectivamente (véase "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

19.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de Euros	
	2015	2014
Acreedores comerciales	163.973	158.573
Otros acreedores	44.683	43.816
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 21)	2.417	276
Total	211.074	202.665

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

Otros acreedores	Miles de Euros	
	2015	2014
Remuneraciones pendientes de pago	15.202	12.970
Retenciones sobre el impto. sobre la renta de pers. físicas	2.629	4.369
Organismos de la seguridad social acreedores	3.977	4.240
Impuesto sobre el valor añadido	9.943	11.073
Otras cuentas a pagar	12.933	11.164
Total	44.683	43.816

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

0.03 EUROS 01.01.70000

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

20.- PROVISIONES CORRIENTES

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

Provisiones corrientes	Miles de Euros						31/12/2015
	31/12/2014	Dotaciones	Variac. Per. Consol.	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	
Prov. consumo dchos. CO2	2.552	3.809	-	(2.552)	-	-	3.809
Provisiones para reestructuraciones	-	1.120	-	-	-	-	1.120
Otras provisiones	25	2	-	-	-	-	27
Total provisiones	2.577	5.031	-	(2.552)	-	-	5.056

Provisiones corrientes	Miles de Euros						31/12/2014
	31/12/2013	Dotaciones	Variac. Per. Consol.	Utilizaciones	Reversiones	Traspasos	
Prov. consumo dchos. CO2	2.869	2.552	-	(2.869)	-	-	2.552
Otras provisiones	44	25	-	(44)	-	-	25
Total provisiones	2.913	2.577	-	(2.913)	-	-	2.578

“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 2015 y 2014 el Grupo ha consumido 562.689 y 533.409 derechos, respectivamente, con un valor unitario de 6,93 y 4,78 euros/derecho (véanse notas 7 y 22).

21.- 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 28% sobre la base imponible en 2015. En las sociedades domiciliadas en Portugal el tipo impositivo aplicable se encuentra comprendido entre un 22,5% y un 27,5%, y en las sociedades francesas es del 33,3%. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones, inversiones medioambientales, gastos de formación, creación de empleo y gastos de investigación y desarrollo.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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	
	2015	2014
Impuesto corriente		
Del ejercicio	11.083	6.268
Ajustes de ejercicios anteriores	(1.373)	(6.603)
	9.710	(334)
Impuesto diferidos		
Origen y reversion de diferencias temporarias	3.690	417
Variacion de tasa impositiva	10	(1.161)
	3.699	(744)
Gasto por impuesto	13.410	(1.078)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Los "Ajustes de ejercicios anteriores" en el Impuesto corriente del ejercicio 2014 incluyen el efecto de 6.977 miles de euros del incentivo fiscal atribuido a las inversiones realizadas en Portugal durante el período 2007-2010.

"Variación de la tasa impositiva" incluye los efectos de la bajada prevista de los tipos impositivos en España y Portugal ya aprobados por los respectivos Estados.

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

	Miles de Euros	
	2015	2014
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	45.858	23.703
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(2.573)	(2.679)
De los ajustes de consolidación	(131)	(247)
Créditos fiscales aplicados, no reconocidos en ejercicios anteriores	-	-
Creditos fiscales generados y no activados	11.759	4.944
Total diferencias permanentes	9.054	2.019
Resultado ajustado	54.912	25.722
Tipo impositivo de la sociedad dominante	28%	30%
Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante	15.375	7.717
Diferencias en tipo impositivo teórico de sociedades extranjeras	(603)	(1.031)
Diferencia de tipo impositivo de impuestos diferidos por cambio de tasa	10	(1.161)
Ajustes de ejercicios anteriores y otros	(1.373)	(6.603)
Gasto por impuesto	13.410	(1.078)

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

Activos / (Pasivos) por impuestos sobre las ganancias corrientes	Miles de Euros	
	2015	2014
Impuesto corriente del ejercicio	(11.083)	(6.268)
Pagos por cuenta y retenciones	8.865	7.174
Activos / (Pasivos) por impuestos sobre las ganancias corrientes	(2.218)	906

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

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 2.18, es como sigue:

Movimiento impuestos diferidos 2015	Miles de Euros				
	31/12/2014	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	31/12/2015
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	43.608		(2.696)	-	40.912
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	3.130		(874)	-	2.256
Provisiones para compromisos con el personal	3.521		(18)	(230)	3.272
Provisiones para reestructuraciones	(0)		254	-	254
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	612		405	-	1.016
Provision para deterioro de activos no corrientes	115		(0)	-	115
Otras provisiones	219		(175)	-	45
Instrumentos financieros derivados	1.339		(21)	(456)	861
Otros	544		(138)	-	406
TOTAL	53.088	-	(3.263)	(686)	49.139
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	60.746		(129)	-	60.616
Provisiones para compromisos con el personal	18		(18)	-	-
Otros	5		583	-	589
TOTAL	60.769	-	436	-	61.205

Movimiento impuestos diferidos 2014	Miles de Euros				
	31/12/2013	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	31/12/2014
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	47.933		(4.325)	-	43.608
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	1.751		1.379	-	3.130
Provisiones para compromisos con el personal	3.414		(136)	243	3.521
Provisiones para reestructuraciones	(0)		-	-	(0)
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	528		83	-	612
Provision para deterioro de activos no corrientes	115		-	-	115
Otras provisiones	324		(105)	-	219
Instrumentos financieros derivados	993		(86)	432	1.339
Otros	385		159	-	544
TOTAL	55.445	-	(3.031)	674	53.088
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	64.521		(3.775)	-	60.746
Provisiones para compromisos con el personal	18		-	-	18
Otros	5		(0)	-	5
TOTAL	64.544	-	(3.775)	-	60.769

0.03 EUROS 01.01.70000

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

Un detalle a 31 de diciembre de 2015 y 2014 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	31.12.2015		31.12.2014	
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido
sin límite	133.179	40.912	143.979	43.608
	133.179	40.912	143.979	43.608

Adicionalmente a 31 de diciembre de 2015 el Grupo tenía Bases imponibles negativas no reconocidas en su activo por importe de 21.083 miles de euros (9.324 a 31 de diciembre de 2013), las cuales no tienen límite de vencimiento.

Asimismo, el Grupo no ha reconocido como activos por impuestos diferidos deducciones fiscales en la cuota, con los siguientes vencimientos:

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)		
Fecha límite de compensación	2015	2014
En 5 años	-	54
Entre 6 y 10 años	1.695	1.608
Entre 11 y 20 años	912	1.251
Total	2.607	2.913

Dichas deducciones pertenecen a la Sociedad dominante y se corresponden principalmente a inversiones, gastos de formación, Investigación y Desarrollo, ambientales y por reinversión.

A partir del 1 de enero de 2013 la Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del grupo formado por ella, Europac Recicla S.A. y Europac Integra S.A. En el ejercicio de 2014 la filial Renova, Generación de Energías Renovables de Castilla y León S.L. fue incorporada en el grupo de consolidación fiscal.

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., Europa&c Logística Lda. y Europa&c Recicla Portugal, 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Asimismo, las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A.S., 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 los ejercicios 2012 a 2015 ambos inclusive, para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad dominante excepto para el Impuesto Especial de la Electricidad que tiene abierto a inspección el ejercicio ejercicios 2012, 2013 y 2014. 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.

La sociedad dependiente Europac Embalagem recibió en septiembre de 2003 como consecuencia de una inspección fiscal del ejercicio 2001 una notificación de la Administración Tributaria en relación con la no deducibilidad fiscal de las minusvalías incurridas en la venta de la totalidad de las acciones de Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A. 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 pagó en 2008 a la Administración Fiscal Portuguesa un importe de 459 miles de euros (véase "Administraciones Públicas" nota 12) 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.

0,03 EUROS 016170210

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

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

22.- 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 de Explotación.

b) Gastos de personal

El detalle de los gastos por retribuciones a los empleados durante los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

Gastos por retribuciones a los empleados	Miles de euros	
	2015	2014
Sueldos y Salarios	77.290	76.384
Seguridad Social a cargo Empresa	24.132	23.182
Aportaciones a sist. compl. de pensiones (nota 16)	1.518	1.285
Indemnizaciones	3.580	1.689
Otros gastos sociales	3.305	3.371
TOTAL	109.825	105.910

Un desglose de la plantilla del Grupo al cierre y la media de los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

Plantilla Grupo Europac	Plantilla total al cierre					
	2015			2014		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	4	1	5	7	1	8
Directores	97	28	125	89	26	115
Técnicos Superiores	139	44	183	144	44	188
Técnicos Intermedios	248	88	336	239	83	322
Administrativos	60	128	188	52	132	184
Comerciales	46	40	86	56	33	89
Operarios	1.286	77	1.363	1.293	75	1.368
Total	1.880	406	2.286	1.880	394	2.274

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

Plantilla Grupo Europac	Plantilla media					
	2015			2014		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	6	1	7	7	1	8
Directores	92	30	122	89	28	117
Técnicos Superiores	143	43	186	145	46	191
Técnicos Intermedios	258	88	346	241	80	321
Administrativos	56	126	182	51	127	178
Comerciales	46	39	85	58	32	89
Operarios	1.287	75	1.361	1.301	80	1.382
Total	1.887	402	2.289	1.891	395	2.286

c) Otros gastos de explotación

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

Otros gastos de explotación	Miles de Euros	
	2015	2014
Pérdidas por deterioro de valor de deudores (notas 12)	(2.147)	(137)
Perdidas por créditos comerc. incobrables	1.648	116
Provisiones	71	(65)
Arrendamientos	6.148	5.745
Reparaciones y conservación	19.130	17.815
Servicios profesionales independientes	5.788	5.052
Transportes	52.734	53.059
Primas de seguros	3.562	2.730
Suministros	58.235	57.311
Trabajos realizados externamente	13.453	12.878
Otros servicios externos	20.167	20.029
Gastos por consumo de derechos de emisión (nota 7)	3.877	2.554
Tributos	8.741	7.670
Otros gastos	942	678
Total	192.349	185.435

0.03 EUROS 01.01.70010

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

d) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Este capítulo tiene el siguiente desglose:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.		
Resultados por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	2.849	566
Resultados por enajen. de derechos de emisión (Nota 7)	-	-
Deterioro de inmovilizado material (Nota 5)	(769)	5
Deterioro de inversiones inmobiliarias	90	(1.115)
Deterioro derechos de emisión (Nota 7)	-	-
Deterioro de otro inmovilizado inmaterial (Nota 7)	-	-
Total	2.170	(545)

Los resultados en 2015 y 2014 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 de los instrumento financiero que fue designado inicialmente como pasivo financiero con cambios en resultado o que han dejado de clasificarse como de cobertura (véase nota 17), y la variación del valor razonable de instrumentos de patrimonio disponibles para la venta (véase nota 9).

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.

El detalle de los gastos e ingresos financieros al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Intereses de deudas con entidades de crédito y de obligaciones y otros valores negociables	15.133	19.588
Otros pasivos financieros	2.128	2.183
Total Gastos Financieros	17.261	21.771

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

	Miles de Euros	
	2015	2014
Intereses por créditos	177	238
Otros ingresos financieros	222	289
Total Ingresos Financieros	399	527

23.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

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

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

24.- 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.

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

	Miles de euros	
	2015	2014
Hasta un año	3.041	3.929
Entre uno y cinco años	8.073	10.618
Más de cinco años	0	915
Total pagos mínimos por arrendamientos operativos	11.114	15.462

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**



b) ~~Avales bancarios~~ y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2015 y 2014 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 10.026 y 9.924 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 suscrito en julio de 2015 por un importe máximo de 290 millones de euros, seis 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) *Otros pasivos contingentes*

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 17). Adicionalmente, algunos partícipes beneficiarios de prestaciones del Fondo de Pensiones interpusieron demandas contra la empresa al objeto de que se anulase la modificación llevada a cabo en el Fondo. Durante el ejercicio 2012 el Tribunal Supremo dictó sentencias por las que se desestimaban las reclamaciones planteadas por partícipes, estableciendo una doctrina por la que sólo se reconoce la consolidación de derechos para los partícipes que alcanzaron la jubilación en determinada fecha; en virtud de dicha doctrina no es probable que alguna de las demandas en curso pueda suponer un quebranto económico para la entidad más allá de la provisiones existentes. En el final del ejercicio de 2014 y durante 2015 fue posible llegar a acuerdo con casi todos los partícipes, cesando de este modo la mayor parte de las responsabilidades del grupo con dichos procesos (véase "Otras provisiones" en Nota 17).

En abril de 2013, la CNMC abrió un expediente de investigación sobre malas prácticas de competencia, investigando entre otros a Papeles y Cartones de Europa, S.A.. El 23 de junio de 2015, la CNMC comunica la sanción en virtud del expediente sancionador de 5,3 millones de euros. La sanción ha sido recurrida judicialmente el 23 de septiembre ante la Audiencia Nacional, no habiéndose registrado en las Cuentas Anuales Consolidadas provisión alguna, ya que los Consejeros, así como los asesores legales de la sociedad, consideran que no es probable que se tengan que hacer desembolsos significativos por este concepto.

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

25.- OTRA INFORMACIÓN

a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En el Anexo III se incluye un detalle de los saldos y transacciones del Grupo con los miembros del Consejo de Administración.

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.

En cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los miembros del Consejo de Administración han comunicado que ni ellos ni las personas vinculadas tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad Dominante (salvo las que se indican en el apartado D del Informe de Gobierno Corporativo adjunto).

Los administradores, o personas actuando por cuenta de éstos, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad Dominante (o con otras sociedades de su Grupo,) ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

b) Honorarios de Auditoría

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

	Miles de euros	
	2015	2014
Honorario de los auditores		
Servicios de auditoría	309	324
Otros trabajos de revisión y verificación contable	51	15
Otros servicios	79	8
TOTAL	439	348

0.03 EUROS 016170216

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 02
26.- 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 relevante. 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 determinada deuda financiera del Grupo, el incumplimiento de sus obligaciones financieras tiene la consideración de Supuesto de Incumplimiento y permitiría a las entidades prestamistas declarar el vencimiento anticipado de la misma.

En 2015, el Grupo ha cumplido los covenants de su deuda financiera.

- **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 y la actividad que ha comenzado a desarrollar en Marruecos se lleva a cabo en Dirhams Marroquíes, 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 12 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 un Departamento Corporativo de Riesgos Comerciales que actúa en los mercados principales en los que opera el Grupo cuya función principal es el establecimiento,

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. El grupo tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

- Riesgo de continuidad

Al 31 de diciembre de 2015 el Grupo tenía un fondo de maniobra negativo por importe de 32.127 miles de euros (14.601 miles de euros de fondo de maniobra negativo al 31 de diciembre de 2014). Los Administradores de la Sociedad dominante 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 dominante han preparado las cuentas anuales consolidadas atendiendo al principio de empresa en funcionamiento.

- Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo, la Dirección del Grupo, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, contrató en 2015 como parte del préstamo sindicado una línea de crédito por un importe aproximado de 90 millones de euros. Esta financiación se complementa con un número suficiente de líneas de crédito y factoring así como con un programa de emisión de pagarés suscrito en 2014, que otorgan la flexibilidad, disponibilidad y diversificación de la fuente de financiación 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 16). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Grupo Europac a las variaciones en tipos de interés en los años 2015 y 2014:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

CLASE 8.º

	2.015	
	Variación de tipo de interés	
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(375)	375
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	194	(194)

	2.014	
	Variación de tipo de interés	
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado despues de impuestos	(438)	438
Efecto estimado en el patrimonio despues de impuestos	1.425	(1.457)

- 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 de la Dirección Financiera. 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

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 2015 y 2014.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

b) Aprovisionamientos de materia prima

- Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

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 de explotaciones forestales en los últimos años que le permiten integrarse verticalmente y mitigar el riesgo de abastecimiento y precios de estos materiales.

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 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:

2015		
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%	+/- 12.970
+/- 5%	30%	+/- 10.088
+/- 5%	50%	+/- 7.206
+/- 5%	70%	+/- 4.323
+/- 5%	100%	0

0.03 EUROS 01.01.7001.4

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

Para mitigar este riesgo y evitar que los márgenes de contribución se vean erosionados, el Grupo dispone de sistemas informáticos que permiten obtener información real del coste y la rentabilidad de cualquier oferta antes de ser presentada a un cliente.

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 sistemas de cartón español y portugués. En el segundo semestre de 2008 y primer semestre de 2009 se ejecutó 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 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

Comisión de Nombramientos y Retribuciones, un Comité de Cumplimiento y Ética Empresarial, un Régimen Disciplinario y el Código de Conducta que ha sido distribuido a todos los empleados de Europac.

- 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 2015 y 2014, ninguno de los riesgos anteriormente descritos ha tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

27.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 de 0,0531€ por acción en circulación que supone un importe de 4.971 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2016.

28.- 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 2015 y 2014 inversiones en activos medioambientales por un importe de 5.307 y 6.572 miles de euros, respectivamente. El importe total de inversión en activos

0.03 EUROS 01.01.70212

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

medambientales proviene, principalmente, de actuaciones llevadas a cabo en las fábricas de Alcolea del Cinca, Dueñas, Rouen (Francia) y Viana (Portugal) para la mejora de la eficiencia energética, control de emisiones líquidas y gaseosas y gestión de residuos... Las autoridades medioambientales asignaron para los años 2015 y 2014 al Grupo Europac un total de 231.460 y 240.174 derechos de emisión, respectivamente.

En las notas 7 y 18 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 5.031 miles de euros y 3.407 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2015 y 2014 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 potenciales pasivos medioambientales en 2015 y 2014.

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 2015 y 2014, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental distintas de la adquisición gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero descrita en la nota 18.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

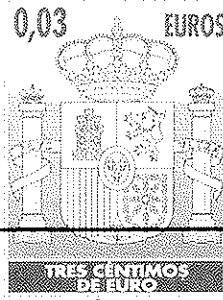
Anexo I. Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas.

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2015					
(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%
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)	-	100,0%
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	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%
Iberian Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob. Florest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Europa&c Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	Ernst & Young	100,0%	-
Europa&c Intégra, S.L.	Madrid	Outsourcing	(1)	100,0%	-
Europa&c Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Papel	Ernst & Young	84,8%	15,2%
Europa&c Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Cartonnerie Savale, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
SCI Europa&c, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%
MedPackaging, S.A.R.L.A.U	Tanger (MRC)	Prod. Papel y Cartón	(1)	-	100,0%
Renova Gen. de Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energia	(1)	100,0%	-
Greenfrequency Energia, SA	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Ernst & Young	-	100,0%
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%
Vianaport - Empresa de Trabajo Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(1)	-	50,0%

(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 2015



0L6179212

CLASE 8.ª

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

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2014					
Grupo	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
(Miles de euros)					
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%
Europa&c Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young (1)	-	100,0%
Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	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%
Iberian Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Iberian Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob. Florest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A.Dias & Associados	-	100,0%
Europa&c Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	Ernst & Young	100,0%	-
Europa&c Integra, S.L.	Madrid	Outsourcing	(1)	100,0%	-
Europa&c Papelerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Papel	Ernst & Young	15,2%	-
Europa&c Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	84,8%	-
Europa&c Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europa&c Cartonnerie Savoie, S.A.S.	La Rochelle (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
SCI Europa&c, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%
XL Pac Tanger, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod. Papel y Cartón	(1)	-	100,0%
MedPackaging, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod. Papel y Cartón	(1)	-	100,0%
Renova Gen. de Energ. Renov. de Castilla y Leon, S.L.	La Coruña	Gen. Energia	(1)	100,0%	-
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)	-	50,0%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(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 2015

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

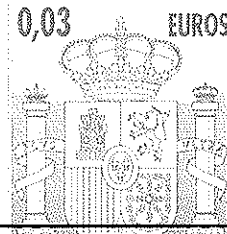
Información por segmentos de negocio	Miles de Euros			Consolidado
	Papel	Carton	Eliminaciones	
2015				
Cifra Neta de Negocios del Segmento				
a clientes externos	448.240	357.420		805.660
a otros segmentos	86.451	7.254	(93.704)	-
Total	534.691	364.674	(93.704)	805.660
Resultado de explotación antes de amortización del segmento				
Resultados no asignados	106.822	9.683	-	116.505
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)				
Amortización				(5.383)
Resultado de explotación				111.122
Resultado financiero				(48.667)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación				62.455
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas				(16.728)
Activos del segmento	552.586	225.229	-	777.815
Activos no imputados				311.855
Total Activo				1.089.670
Inversiones en inmovilizado	28.329	36.853	-	65.182

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

CLASE	Miles de Euros			Consolidado
	Papel	Carton	Eliminaciones	
Información por segmentos de negocio				
2014				
Cifra Neta de Negocios del Segmento				
a clientes externos	422.708	352.430		775.138
a otros segmentos	77.572	6.401	(83.973)	-
Total	500.280	358.831	(83.973)	775.138
Resultado de explotación antes de amortización del segmento	85.898	11.324	-	97.221
Resultados no asignados				(5.886)
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)				91.335
Amortización				(46.875)
Resultado de explotación				44.460
Resultado financiero				(20.869)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación				297
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas				23.703
Activos del segmento	561.093	202.860	-	763.954
Activos no imputados				314.502
Total Activo				1.078.456
Inversiones en inmovilizado	50.040	9.811	-	61.572

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



OL6179211

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

Información por segmentos geográficos	Miles de Euros					Consolidado
	2015	España	Portugal	Francia	UE	
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	184.599	347.400	267.611	-	6.049	805.660
Inmovilizado material y activos intangibles	227.931	323.630	195.443	-	29.897	776.901

Información por segmentos geográficos	Miles de Euros					Consolidado
	2014	España	Portugal	Francia	UE	
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	199.968	187.163	271.453	83.157	33.397	775.138
Inmovilizado material y activos intangibles	229.839	329.132	198.666	-	6.117	763.755

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

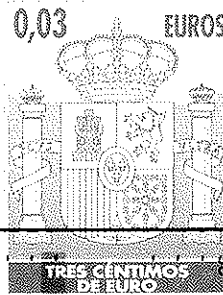
Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

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

Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Sociedades o entidades del grupo	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Saldos								
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestamos concedidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudores por venta de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Total saldos a cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Total saldos a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e ingresos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones y dietas	-	-	3.389	3.149	-	-	-	-
Dividendos distribuidos	7.219	5.863	-	-	-	-	-	-
Total gastos	7.219	5.863	3.389	3.149	-	-	-	-
Otras transacciones								
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	7.033	10.329	-	-
Adquisición de acciones propias a accionistas de referencia	-	-	-	-	-	-	-	-
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantías y avales al cierre	-	-	-	-	-	-	-	-
Total otras transacciones	-	-	-	-	7.033	10.329	-	-

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 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas



OL6179210

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

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

Remuneraciones recibidas por los administradores y por los directivos	Miles de Euros	
	2015	2014
Administradores		
Retribución fija	1.496	755
Dietas	117	108
Atenciones estatutarias	1.020	1.309
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	-	-
Total	2.633	2.173
Otros beneficios:		
Primas de seguros de vida	1	1
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	-	-
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	756	975

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas

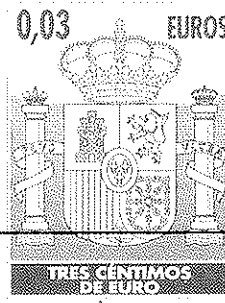
Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015

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

CLASE 8.ª

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
Sociedades del Grupo			
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	Administrador Unico
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Cartao Ovar, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Energia Viana, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Distribuição da Madeira, Lda.	100%	Gerente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Kraft Viana, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Portugal, S.A.	100%	Presidente
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Presidente
Jose Miguel Isidro Rincón	MED PACKAGING S.A.R.L.A.U.	100%	Gerente
El representante persona física del Consejero TRES AZUL, SL (D. Fernando Padrón) ostenta los siguientes cargos:			
Fernando Padrón Estarriol	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Consejero
D. Enrique Isidro Rincón es representante del Presidente PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Papeterie de Rouen, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	SCI Europac	100%	
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%	
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Administrador Unico PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Integra, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Recicla, S.A.	100%	

Este anexo forma parte integrante de la nota 25 de las Cuentas Anuales Consolidadas



0L6179209

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015**

En Alcobendas, a 24 de Febrero de 2016

Los Administradores:

Presidente:
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:
Enrique Isidro Rincón

Vocal:
Celine Abecassis-Moedas

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

Vocal:
Vicente Guílarte Gutiérrez

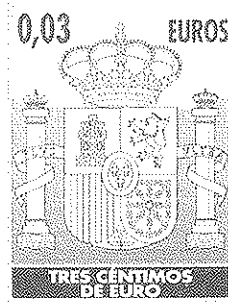
Vocal:
Aguasal S.A.U.
M^a Amelia Isidro Rincón

Vocal:
Juan Jordano Pérez

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

Vocal:
Fernando Isidro Rincón

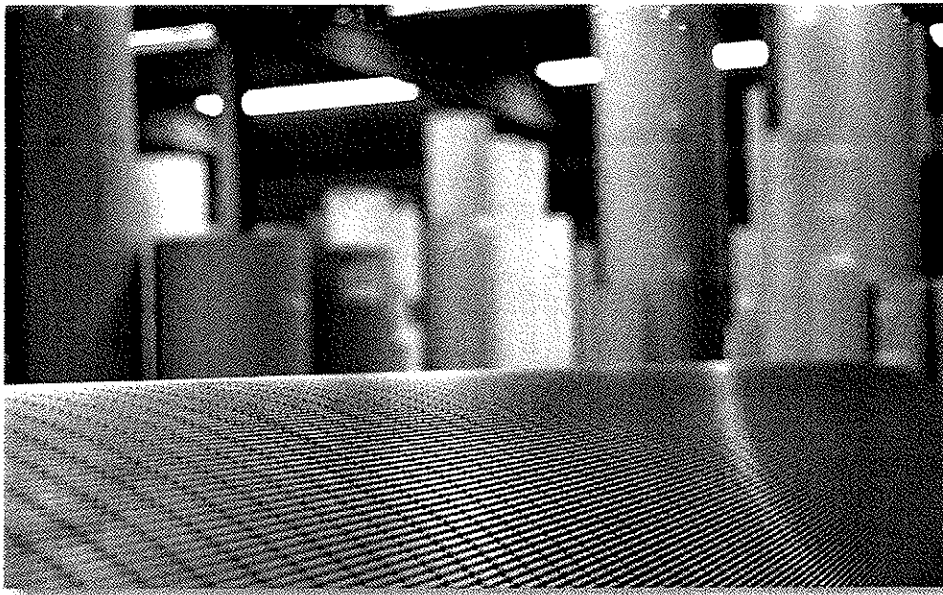
Vocal:
Rocio Hervella Duránte



0L6179208

CLASE 8.ª

 **EURO PAC & C**
Papeles y Cartones de Europa

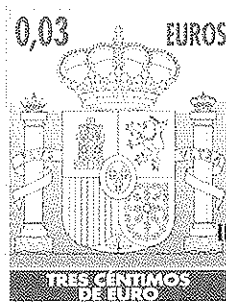


INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2015

PAPELES y CARTONES DE EUROPA, S.A. y SOCIEDADES FILIALES

FEBRERO, 2016

1.	RESULTADOS DEL GRUPO 2015	2
	RESUMEN EJECUTIVO	2
2.	RESULTADOS DEL GRUPO 2015	5
	ACTIVIDAD PAPEL	5
	ACTIVIDAD PACKAGING	6
	INVERSIONES	7
3.	EUROPAC EN BOLSA	8
4.	RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO (según NIIF)	10
	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS	10
	BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	12
	ACCIONES PROPIAS (de acuerdo con el artículo 148 de LSC)	14
	POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS	14
5.	EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES	16
6.	HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2015	18
7.	HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE	20



CLASE 8.ª

1. RESULTADOS DEL GRUPO 2015

RESUMEN EJECUTIVO

Datos en Miles €	2015	2014	Var%
Ingresos agregados	1.083.714	1.054.000	2,8%
Ingresos consolidados	805.660	775.138	3,9%
EBITDA recurrente	116.507	97.221	19,8%
EBITDA consolidado	111.122	91.329	21,7%
BENEFICIO antes de IMPUESTOS	45.858	23.703	93,5%
BENEFICIO NETO	32.449	24.781	30,9%
Margen EBITDA recurrente	10,8%	9,1%	
Margen EBITDA consolidado	13,8%	11,8%	

Los resultados obtenidos en 2015 evidencian la consolidación de la tendencia positiva respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, al crecer el EBITDA consolidado un 21,7% hasta los 111,1 millones de euros y el EBITDA recurrente un 19,8%, alcanzando los 116,5 millones de euros en el periodo, mejorando la rentabilidad, al aumentar el margen EBITDA consolidado hasta el 13,8% (10,8% recurrente). La cifra de ingresos consolidados ha aumentado un 3,9% (2,8% agregados).

Respecto al trimestre estanco el aumento del EBITDA consolidado en 4T2015 ha sido del 25,0% respecto al 4T2014.

En la División Papel, se registró un aumento del EBITDA recurrente del 24,3% respecto al ejercicio anterior. Si se considera el trimestre estanco de esta línea de negocio, el aumento del EBITDA en 4T2015 ha sido del 29,4% respecto al 4T2014, y del 5,1% respecto al 3T2015. Estas mejoras son consecuencia del aumento del volumen y del margen. Este último factor se debe al incremento de precios en un contexto de presión de la demanda y stocks de producto reducidos y a las mejoras derivadas de los proyectos de gestión interna. Con respecto a las materias primas, el ejercicio se ha caracterizado por una evolución al alza en los precios durante los primeros meses de 2015, que han sido compensados parcialmente con descensos en el precio de las calidades marrones desde el mes de septiembre.

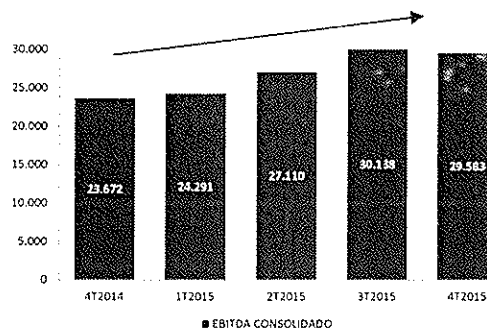
En cuanto a la División Packaging se registró un descenso del EBITDA del 14,0% respecto al 2014. Si se considera el trimestre estanco, el EBITDA en 4T2015 aumentó un 42,7% respecto al 4T2014, y descendió un 19,8% respecto al 3T2015. Estas variaciones se deben por un lado a un aumento del precio de la materia prima y por otro a un aumento puntual de costes basados en el arranque de los planes comercial y operativo. Hay que destacar el aumento de la rentabilidad del negocio en España por la optimización del mix de producto, y el aumento del volumen en Portugal y Francia.

En el cuarto trimestre, los precios crecieron respecto al 4T2014 como consecuencia de la gestión activa de Europac, cuyo impacto total se verá reflejado en 2016.

El beneficio antes de impuestos ha aumentado un 93,5% respecto al 2014, hasta los 45,9 millones de euros, e incorpora una disminución en el resultado financiero del 20,3% debido a las mejoras de los saldos medios de la deuda financiera y las condiciones de la financiación.

El beneficio neto ha aumentado un 30,9% respecto al ejercicio anterior.

La evolución del EBITDA consolidado trimestral ha sido muy positiva, como se muestra en el siguiente cuadro:



Otros aspectos de gestión destacados del periodo:

- Retribución al accionista:

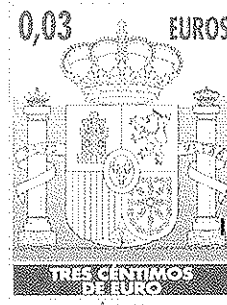
El pasado 3 de julio se hizo efectivo el dividendo complementario correspondiente al ejercicio 2014.

La Junta General de Accionistas (JGA) del Grupo Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.), que se celebró el pasado 24 de junio, aprobó, a propuesta del Consejo de Administración, la distribución de un dividendo por un importe total de 12,4 millones de euros con cargo al resultado del ejercicio 2014, lo que representa un *pay-out*, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 50%.

Este importe supone el reparto de un dividendo total de 0,138 euros por acción, incluido el pago a cuenta realizado en el pasado mes de febrero de 0,042 euros por título.

En febrero de 2016 se comunicó el reparto de un dividendo a cuenta del resultado del 2015 de 0,0531 euros por título, que se hará efectivo el 26 de febrero.

Conforme a los acuerdos adoptados en la JGA, el 22 de octubre de 2015 la Comisión Ejecutiva del Grupo Europac, haciendo uso de las facultades conferidas por el Consejo de Administración



CLASE 8.ª

en su sesión de 28 de julio de 2015, acordó la ejecución de una ampliación de capital liberada con un importe de 7.201.802 euros hasta alcanzar la cifra de 187.246.858 euros de capital social mediante la emisión de 3.600.901 nuevas acciones. A cada acción antigua le corresponderá un derecho de asignación gratuita. Los accionistas gozarán del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una acción nueva por cada 25 derechos de asignación gratuita. De esta manera, los accionistas han recibido el derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una acción nueva por cada 25 derechos de asignación gratuita. Así, dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil el 16 de noviembre, con la posterior admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Madrid y Barcelona correspondientes a dicho aumento el día 24 de noviembre

- Financiación:

El pasado 10 de julio el Grupo firmó un nuevo préstamo sindicado, que sustituye al anterior, por un importe de 290 millones de euros, y que reduce el spread sobre el Euribor entre un 30% y un 44%, en función de la evolución de los *covenants* acordados.

Asimismo, el nuevo préstamo reformula los vencimientos de deuda relevante, pasando de 2019 a 2021.

La deuda financiera neta del Grupo a cierre del 2015 asciende a 285,0 millones de euros y supone un múltiplo deuda/ebitda de 2,6x, desde los 3,2x del cierre del 2014. El gasto financiero ha disminuido un 20,3% hasta los 16,7 millones de euros, desde los 21,0 millones de 2014.

2. RESULTADOS DEL GRUPO 2015

ACTIVIDAD PAPEL

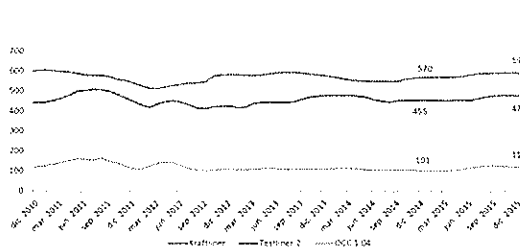
Datos en Miles €	2015	2014	Var%
Ingresos agregados	680.996	661.336	3,0%
EBITDA recurrente	106.766	85.898	24,3%
Margen EBITDA	15,7%	13,0%	

En la División Papel, se registró un aumento del EBITDA recurrente del 24,3% respecto al ejercicio anterior. Si se considera el trimestre estanco de esta línea de negocio, el aumento del EBITDA en 4T2015 ha sido del 29,4% respecto al 4T2014, y del 5,1% respecto al 3T2015. Estas mejoras son consecuencia del aumento del margen, el incremento del volumen de ventas debido a la mejora en eficiencia especialmente en la fábricas de Alcolea y Viana, y de los proyectos de gestión internos, en un entorno de mejora de la demanda y bajos niveles de stocks en el mercado europeo.

La evolución del tipo de cambio en 2015 ha mejorado las condiciones de mercado de Papel Kraft y Reciclado, ha afectado al papel recuperado y ha neutralizado parcialmente la bajada de los precios del petróleo.

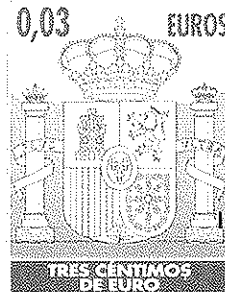
Internamente, se continúa con las mejoras operativas y comerciales vinculadas al desarrollo de proyectos internos de gestión, cuyos resultados se están reflejando en los resultados de la compañía. Entre ellos, destacan el proyecto de optimización del rendimiento de la materia prima, la segunda fase del proyecto de estucados en Dueñas, el proyecto de reducción de stocks tanto de materia prima como de producto terminado o el proyecto de optimización del mix de producto.

Evolución precio papel (€/tn) (F0EX)



Evolución stocks papel (Tns) (F0EX)





CLASE 8.ª

ACTIVIDAD PACKAGING

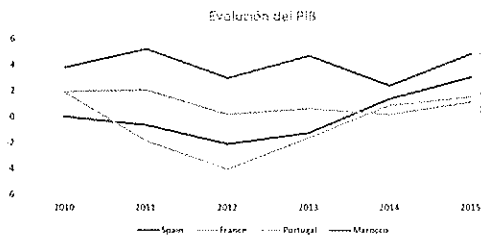
Datos en Miles €	2015	2014	Var%
Ingresos agregados	402.718	392.664	2,56%
EBITDA recurrente	9.741	11.324	-14,0%
Margen EBITDA	2,4%	2,9%	

En la División Packaging se registró un descenso del EBITDA del 14,0% respecto al 2014. Si se considera el trimestre estanco, el EBITDA en 4T2015 aumentó un 42,7% respecto al 4T2014, y descendió un 19,8% respecto al 3T2015. Estas variaciones se deben, por un lado, a un aumento de la materia prima y, por otro, a un aumento puntual de costes basados en el arranque de los planes comercial y operativo.

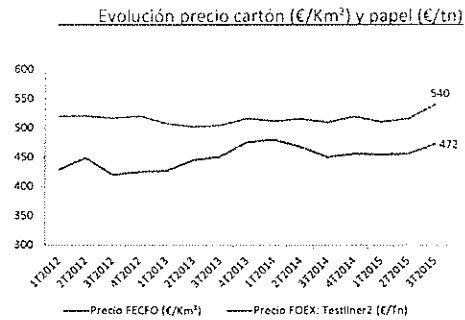
Hay que destacar el aumento de la rentabilidad del negocio en España por la optimización del mix de producto y el aumento del volumen en Portugal y Francia.

En un contexto de incremento del consumo en los mercados de referencia, basado en la mejora general de la actividad económica, el negocio ha aumentado los volúmenes respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y ha iniciado el proceso de recuperación de los márgenes penalizados por los incrementos del precio de la materia prima. Este movimiento de precios en cartón es el primero de los últimos años. Así, en el cuarto trimestre, los precios crecieron respecto al 4T2014 como consecuencia de la gestión activa de Europac, cuyo impacto total se verá reflejado en 2016.

Se ha continuado desarrollando las políticas de mejora continua basadas en las herramientas de gestión disponibles en Europac Operation System (EOS) con el objetivo de optimizar la eficiencia de los procesos y la productividad de las instalaciones. Además, se están desarrollando las acciones dentro del marco del Europac Sales System (ESS) con el objetivo de satisfacer las necesidades de los clientes y aportar valor añadido a través de los productos y servicios de embalaje. Este proyecto está enfocado a la mejoría de los márgenes mediante una gestión equilibrada del volumen y la rentabilidad asociada a los mismos. En esta línea de negocio también destaca el proyecto de optimización de stocks de materias primas y producto terminado, junto a proyectos como la optimización de recursos de las oficinas técnicas o el refuerzo de la apuesta por la alta calidad de impresión con la instalación de la impresora digital en Dueñas y las impresoras de alta calidad de impresión en Leiria y Guilhabreu.



Fuente: World Economic Database, FMI

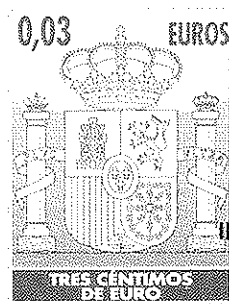


Fuentes: FEFCO, FOEX

INVERSIONES

En 2015 se han realizado inversiones por valor de 63,5 millones de euros. Entre los proyectos de inversión destacan los siguientes:

- PAPEL ESTUCADO Fase II: estandarización de anchos en MP1 (Dueñas, papel España)
- NUEVA FÁBRICA de Packaging (Tánger, Marruecos)
- IMPRESORA DIGITAL (Dueñas Packaging, España)
- MÁQUINA IMPRESIÓN ALTA CALIDAD Y TROQUELADORA (Guilhabreu y Leiria Portugal)

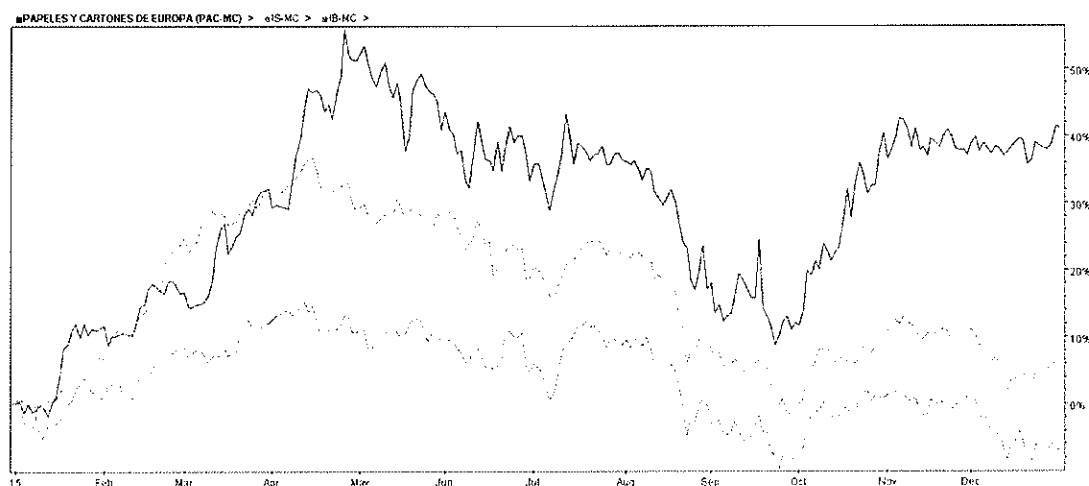


CLASE 8.ª

3. EUROPAC EN BOLSA

El año 2015 se ha caracterizado por un moderado aumento de la tensión en los mercados financieros internacionales lo que ha conllevado a una alta volatilidad en los precios de las acciones. Determinados factores, como la debilidad de las economías emergentes, la caída de los precios de las materias primas o momentos de tensión política, han tenido como consecuencia la generación de cierto panorama de incertidumbre en el sistema financiero mundial.

No obstante, la evolución de la acción de Europac durante el ejercicio 2015 ha sido positiva ya que se ha revalorizado un 36% (41% sin incluir la ampliación de capital liberada de 2015 en la proporción de una acción nueva por cada 25 antiguas) frente a un 6% del Ibex Small Cap, un 14% del Ibex Medium Cap o un descenso del 7% del Ibex 35, a pesar de encontrarse aún muy por debajo de las recomendaciones realizadas por casas de análisis en 2015, con un consenso de mercado en torno a los 6 euros/acción.

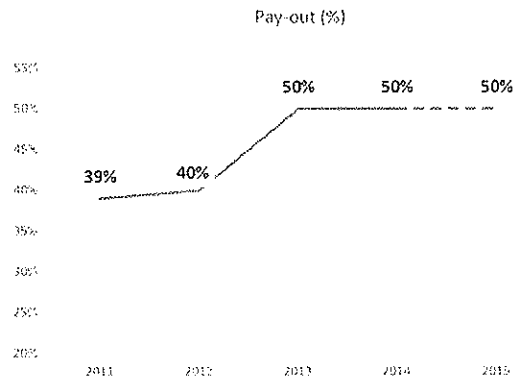


Fuente: Thomson One

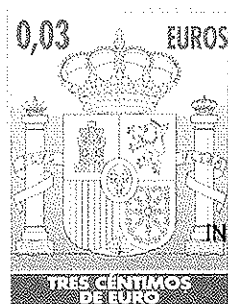
Igualmente, durante el año 2015, Europac ha pertenecido al Índice Ibex Top Dividendo, compuesto por los 25 valores del Ibex 35, Ibex Medium Cap o Ibex Small Cap que ofrecen a sus accionistas mayor rentabilidad por dividendo.

La compañía ha repartido un dividendo correspondiente al resultado del ejercicio 2014 de 0,138 euros por acción, de los cuales 0,042 euros por título se distribuyeron el pasado mes de febrero como dividendo a cuenta y el resto se repartió el pasado 3 de julio. Este dividendo representa un *pay-out* o porcentaje de los beneficios destinado a retribuir al accionista del 50%.

Asimismo, en febrero de 2016 se comunicó el reparto de un dividendo a cuenta del resultado del 2015 de 0,0531 euros por título, que se hará efectivo el 26 de febrero.



Conforme a los acuerdos adoptados en la JGA, el 22 de octubre de 2015 la Comisión Ejecutiva del Grupo Europac, haciendo uso de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su sesión de 28 de julio de 2015, acordó la ejecución de una ampliación de capital liberada con un importe de 7.201.802 euros hasta alcanzar la cifra de 187.246.858 euros de capital social mediante la emisión de 3.600.901 nuevas acciones, correspondiendo a cada acción antigua un derecho de asignación gratuita. De esta manera, los accionistas han recibido el derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una acción nueva por cada 25 derechos de asignación gratuita. Así, dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil el 16 de noviembre, con la posterior admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Madrid y Barcelona correspondientes a dicho aumento el día 24 de noviembre.



CLASE 8.ª

4. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO (según NIIF)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

Miles €	2015	2014
Importe neto de la cifra de negocio	805.660	775.138
Variación de existencias de productos terminados y en curso	(367)	205
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5.182	4.803
Aprovisionamientos	(407.336)	(403.771)
Otros ingresos de explotación	3.390	4.783
Gastos de personal	(109.825)	(105.910)
Otros gastos de explotación	(192.349)	(185.435)
Amortización	(48.667)	(46.879)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	4.597	2.061
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	2.170	(545)
Otros resultados	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	62.455	44.450
Ingresos financieros	399	527
Gastos financieros	(17.261)	(21.771)
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	116	154
Diferencias de cambio	18	32
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(0)	64
RESULTADO FINANCIERO	(16.728)	(20.994)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	131	247
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	45.858	23.703
Impuesto sobre beneficios	(13.410)	1.078
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	32.449	24.781
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	32.449	24.781
Resultado atribuido a la entidad dominante	32.449	24.781
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	-
EBITDA	111.122	91.329

El Grupo Europac ha cerrado el ejercicio 2015 con una cifra de **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 111,1 millones de euros, un 21,7% superior al año anterior.

El **Importe neto de la cifra de negocio** a 31 de diciembre de 2015 alcanza los 805,7 millones de euros (3,9% superior al ejercicio de 2014).

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** es de -0,4 millones de euros, debido principalmente a la disminución del stock de producto terminado de papel, compensado en parte por un incremento de valor de los activo biológicos.

Los **Aprovisionamientos** incrementan un 0,9%, hasta los 407,3 millones de euros.

Los **Gastos de personal** ascienden a 109,8 millones de euros lo que supone un incremento de 3,7% respecto al mismo periodo del año anterior, fundamentalmente por el incremento de las indemnizaciones.

Los **Otros gastos de explotación** ascienden hasta los 192,3 millones de euros, un 3,7% superior al año anterior debido al incremento de los servicios exteriores y a un mayor coste de emisión de CO2 por un mayor valor unitarios de los derechos.

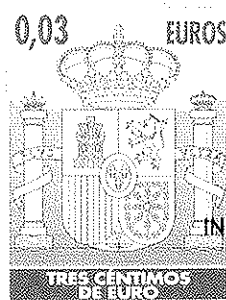
La **Dotación a la amortización** incrementa un 3,8% hasta los 48,7 millones de euros.

La **Imputación de subvenciones** de inmovilizados no financieros incrementa en 2,5 millones de euros, fundamentalmente debido al cobro de una subvención de 6,8 millones de euros relativa a inversiones en la planta de Dueñas Papel, de la cual se reconoció en el ejercicio un ingreso de 2,6 millones de euros por el periodo ya transcurrido desde la puesta en marcha de los activos correspondientes.

El **Resultado Financiero** ha sido de -16,7 millones de euros un 20,3% inferior al año anterior, reflejando la renegociación del Forward Star Facility firmada en julio de 2014 y su posterior sustitución por el nuevo préstamo sindicado en julio de 2015, así como la sustitución de otros préstamos por financiaciones con intereses más bajos.

El **Impuesto sobre los beneficios** es de -13,4 millones de euros frente a 1,1 millones de euros en 2014, debido a que en el 2014 se obtuvo un incentivo fiscal por un importe total de 7,0 millones de euros, y que en el 2015 han mejorado los resultados respecto al ejercicio anterior.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante asciende a 32,4 millones de euros en el ejercicio 2015 frente a los 24,8 millones del mismo periodo del año anterior, como resultado principalmente de las variaciones comentadas anteriormente.



CLASE 8.ª

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)

ACTIVO (Miles €)	2015	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	838.286	828.047
Inmovilizado intangible	95.644	96.950
- Fondo de comercio	89.422	89.422
- Otros activos intangibles	6.223	7.529
Inmovilizado material	681.257	666.804
Inversiones inmobiliarias	2.508	2.388
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.639	1.610
Activos financieros no corrientes	1.820	1.767
Activos por impuestos diferidos	49.139	53.088
Activos biológicos	6.280	5.440
ACTIVO CORRIENTE	251.384	250.409
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Existencias	79.798	82.198
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	80.200	58.982
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	59.355	31.228
- Otros deudores	20.646	26.573
- Activos por impuesto corriente	200	1.181
Otros activos financieros corrientes	1.566	419
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	89.820	108.810
TOTAL ACTIVO	1.089.670	1.078.456
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2015	2014
PATRIMONIO NETO	356.450	337.105
FONDOS PROPIOS	358.894	341.058
Capital	187.247	180.045
Reservas	152.927	147.053
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(13.728)	(10.821)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	32.449	24.781
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	(2.444)	(3.953)
Operaciones de cobertura	(2.584)	(3.953)
Diferencias de conversión	141	(1)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	356.450	337.105
Intereses minoritarios	-	-
PASIVOS NO CORRIENTES	449.618	476.341
Subvenciones	6.591	1.383
Provisiones no corrientes	14.821	16.570
Pasivos financieros no corrientes	367.002	397.619
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	308.105	329.788
- Otros pasivos financieros	58.897	67.831
Pasivos por impuestos diferidos	61.205	60.769
PASIVOS CORRIENTES	283.601	265.010
Provisiones corrientes	5.056	2.578
Pasivos financieros corrientes	67.472	59.767
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	48.639	43.598
- Otros pasivos financieros	18.833	16.169
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	211.074	202.665
- Proveedores	163.973	158.573
- Otros acreedores	44.683	43.816
- Pasivos por impuestos corrientes	2.417	276
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.089.670	1.078.456

El **Inmovilizado Material e intangible** se incrementa en 13,1 millones respecto al cierre de 2014 hasta los 776,9 millones de euros fundamentalmente por inversiones de 63,5 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 48,7 millones de euros, una bajas netas de 1,2 millones y una disminución de los derechos de CO2 en 0,2 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos** se reducen un 7,4% debido fundamentalmente a la aplicación de bases imponibles negativas a los resultados fiscales positivos obtenidos en algunas sociedades y por la no activación de bases imponibles negativas en las entidades legales francesas.

La partida **Existencias** disminuye un 2,9% respecto al cierre de 2014, debido a la disminución del saldo materias primas y producto terminado, compensado por un incremento de los repuestos.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, aumentan en 21,2 millones de euros, principalmente debido al incremento del saldo de clientes motivado por unas mayores ventas en 2015 y por una reducción de operaciones de factoring, compensado por la reducción de la cuentas a cobrar de hacienda.

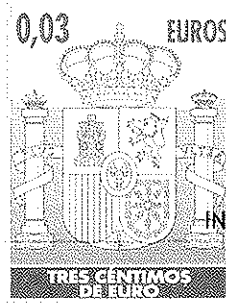
El **Patrimonio neto** aumenta un 5,7% respecto al cierre de 2014, debido fundamentalmente al impacto de los resultados del ejercicio de 32,4 millones de euros, compensado por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 12,4 millones de euros y por el incremento de la autocartera en 2,9 millones.

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 5,6% hasta los 449,6 millones de euros, principalmente debido a:

- **Pasivos financieros no corrientes**, se reducen un 7,7%, hasta los 367,0 millones de euros, debido principalmente a la amortización anticipada de préstamos bilaterales con vencimientos a largo plazo
- **Provisiones no corrientes**, disminuyen un 10,6% respecto al cierre de 2014 hasta los 14,8 millones de euros debido a la reducción de pasivos con personal a largo plazo.
- **Pasivos por impuestos diferidos** incrementan en 0,4 millones de euros, respecto al cierre del ejercicio anterior.

Los **Pasivos corrientes** incrementan un 7,0%, hasta los 283,6 millones de euros, debido principalmente a:

- **Pasivos financieros corrientes** incrementan un 12,9% hasta los 67,5 millones de euros, como resultado de la cancelación anticipada de préstamos a largo plazo con entidades financieras.
- **Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar** incrementan un 4,1% hasta los 211,1 millones de euros, fundamentalmente por el incremento del saldo con proveedores en 5,4 millones de euros y pasivos por impuestos corrientes en 2,1 millones de euros.



CLASE 8.ª

La deuda neta consolidada asciende a 285,0 millones de euros, un 3,3% inferior al cierre de 2014.

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 0,013%.

ACCIONES PROPIAS (de acuerdo con el artículo 148 de LSC)

	Nº Títulos	Valor nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Saldo a 31.12.2014	2.575.400	5.151	2,8%	10.821
Adquisiciones en 2015	913.469	1.827	1,0%	3.905
Enajenaciones en 2015	237.396	475	0,3%	1.230
Saldo a 31.12.2015	3.251.473	6.503	3,5%	13.728

La motivación de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio responden a finalidades señaladas en el Reglamento Interno de Conducta (RIC).

POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS

Como respuesta al incremento de regulación a las entidades cotizadas españolas en los últimos años, y más concretamente a través de la Ley 31/2014, de 31 de diciembre, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo, la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como el nuevo Código de Buen Gobierno, aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de 8 de febrero de 2015, Europac ha acometido las acciones necesarias para adaptarse a los nuevos requerimientos regulatorios tanto en materia de Gobierno Corporativo como en cuanto a sus sistemas de control interno.

Por un lado Europac ha actualizado su sistema de gestión de riesgos. Se ha dado un enfoque, global e integrado al mapa de riesgos del Grupo y se ha aprobado por el Consejo de Administración la política de gestión de riesgos del Grupo.

Respecto al SCIIF, se ha asentado el sistema de control, se ha dinamizado y se ha fortalecido, por lo que de forma voluntaria se ha decidido someter el SCIIF a auditoría para la obtención de un informe independiente por parte del auditor, habiéndose obtenido una opinión sin salvedades.

Por último, con la reforma del Código Penal llevada a cabo por la Ley Orgánica 1/2015, de 30 de marzo, Europac ha implementado un sistema de control específico para la prevención y detección

de delitos penales. Este sistema de control será objeto de aseguramiento externo anualmente y la auditoría del diseño y eficacia de los controles se integrará en el plan de auditoría de cada año.

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de cambio 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 interés en los flujos de efectivo y, puntualmente, de riesgos de tipo de cambio.

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 26 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2015.

CLASE 8.ª

5. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 9,8% hasta los 239,9 millones de euros debido fundamentalmente al incremento de las ventas de Cogeneración, que en 2014 habían bajado significativamente por el impacto la reforma energética, así como por el incremento de las ventas de papel por un incremento del precio medio y del volumen de ventas.

La **Variación de existencias** de producto terminado asciende a 139 miles de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 4,4% hasta los 125,4 millones de euros debido principalmente a la mayor actividad de Cogeneración y Papel.

Los **Gastos de personal** aumentan un 3,5% hasta los 31,6 millones de euros.

Los **Otros gastos de explotación** aumentan un 2,8% hasta los 48,1 millones de euros, fundamentalmente por gastos de asesoría.

La **Amortización** aumenta un 3,0%.

El **EBITDA**, aumenta un 46,9% respecto al ejercicio de 2014, hasta los 40,5 millones de euros, por los efectos mencionados anteriormente.

Los **Ingresos financieros** aumentan un 28,3% hasta los 35,1 millones de euros, debido fundamentalmente al mayor importe de dividendos cobrados de filiales respecto al año anterior.

Los **Gastos financieros** disminuyen un 17,4% hasta los 14,4 millones de euros, debido fundamentalmente a la disminución del coste de la deuda y al menor saldo medio de la misma.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad** individual de ejercicio del 2015 es de 39,8 millones de euros un 120,2% superior a los 18,1 millones de euros del ejercicio de 2014.

Balance individual

El **Inmovilizado material** disminuye en 2,0 millones de euros hasta los 214,9 millones de euros respecto al cierre de 2014, fundamentalmente por inversiones de 15,4 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 17,1 millones de euros.

Las **Inversiones a largo plazo** en empresas del grupo y asociadas se mantienen en 219,2 millones de euros.

Las **Existencias** han disminuido un 3,8% hasta los 23,6 millones de euros.

Las **Inversiones a corto plazo** en empresas del grupo y asociadas disminuyen en 0,5 millones de euros respecto a diciembre de 2014 hasta los 168,8 millones de euros.

El **Activo Total** es de 702,3 millones de euros un 0,6% superior al cierre de 2014, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

El **Patrimonio neto** aumenta un 12,1% hasta los 269,5 millones de euros, debido fundamentalmente al resultado del ejercicio de 39,8 millones de euros así como el incremento del saldo de subvenciones reconocidas en 3,1 millones de euros, compensados por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 12,4 millones de euros y por el incremento de la autocartera de 2,9 millones de euros.

Las **Deudas a largo plazo**, disminuyen un 5,7% hasta los 346,2 millones de euros, debido principalmente a la amortización anticipada de préstamos bilaterales con vencimientos a largo plazo.

Las **Deudas a corto plazo**, disminuyen un 30,0% hasta los 21,3 millones de euros, por la menor utilización de las líneas de financiación de corto plazo y al vencimiento de financiaciones a corto plazo.

Los **Acreedores comerciales y Otras cuentas a pagar**, aumentan en un 8,5% hasta los 53,8 millones de euros.

Por último la **Deuda neta** de la compañía asciende a 321,4 millones de euros.

Periodo medio de pago a proveedores

El periodo medio de pago a proveedores es de 58 días.

Acontecimientos importantes transcurridos después del cierre del ejercicio

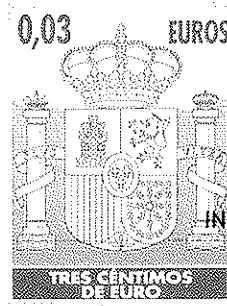
El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015 de 0,0531€ por acción en circulación que supone un importe de 4.799 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2016.

Evolución previsible de la sociedad

Los administradores de la sociedad esperan que durante 2016 la sociedad siga realizando las mismas actividades que actualmente y que siga una tendencia favorable de los negocios respecto a la de 2015.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

La gestión de la Sociedad se ha apoyado en la aplicación de la tecnología disponible en todas las áreas de su actividad para mejorar los procesos de fabricación y distribución, así como en el desarrollo de sistemas que faciliten la gestión del negocio y desarrolla alguna actividad de investigación y desarrollo de cara a mejorar la eficiencia y productividad de sus operaciones.

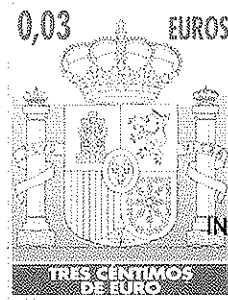


CLASE 8.ª

6. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2015

- 21/01/2015 Europac amplía a 24 meses el plazo de emisión de pagarés en el MARF
- 04/02/2015 Reparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2014 por importe de 0,042 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero de 2015
- 09/02/2015 Europac incluida en el índice Ibex Top Dividendo
- 27/02/2015 La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2014
- 27/02/2015 Europac registra un beneficio neto de 24,8 millones
- 27/02/2015 La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2014
- 27/02/2015 La sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del Ejercicio 2014
- 27/02/2015 Creación de la Comisión de Estrategias e Inversiones
- 27/02/2015 Adaptación del Reglamento del Consejo de Administración como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 31/2014 de 3 de diciembre. Renumeración de artículos. Refundición del Reglamento
- 03/03/2015 Presentación Analistas Resultados 2014
- 03/03/2015 Nombramiento por cooptación de consejera en el Consejo de Administración. Nombramiento de consejero coordinador. Cambios en la Comisión de Nombramientos y retribuciones y en la Comisión de Auditoría
- 26/03/2015 Europac sube el precio del papel reciclado en 50€ por toneiadas
- 08/05/2015 La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2015
- 08/05/2015 Europac alcanza un EBITDA de 25,6 millones en el 1T2015
- 08/05/2015 Modificación del Reglamento del Consejo de Administración y aprobación del informe sobre la modificación de Estatutos Sociales y Reglamento de la Junta
- 08/05/2015 Formulación de la política retributiva de la Sociedad
- 11/05/2015 Presentación analistas resultados 1T_2015
- 22/05/2015 Convocatoria de la Junta General Ordinaria de accionistas el 24 de junio de 2015 a las 11 horas, orden del día y propuestas de acuerdos

- 26/05/2015 Oliver Hasler, nuevo Director General del Grupo Europac
- 17/06/2015 Renovación del programa de emisión de pagarés en el Mercado Alternativo de Renta Fija
- 23/06/2015 Comunicado del Grupo Europac en respuesta de la decisión de la CNMC
- 24/06/2015 Presentación Junta General de Accionistas 2015
- 25/06/2015 Reparto de dividendos del ejercicio 2014 que se hará efectivo el día 3 de julio de 2015
- 29/06/2015 Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas
- 10/07/2015 Europac reduce su coste de financiación con la firma de un nuevo préstamo sindicado
- 28/07/2015 La sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2015
- 28/07/2015 Europac aumenta el beneficio antes de impuestos un 42%
- 28/07/2015 Presentación a los Analistas Resultados 1S2015
- 01/09/2015 Europac aumentará un 37% su retribución por el servicio de interrumpibilidad
- 14/09/2015 Parada de la máquina de papel 1 de Dueñas por la inversión prevista en el Plan Estratégico
- 22/10/2015 Ejecución del aumento de capital liberado aprobado por la Junta General de Papeles y Cartones de Europa, S.A. de 24 de junio de 2015. Documento informativo
- 28/10/2015 Publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil del correspondiente anuncio del aumento de capital que dará lugar al inicio de los derechos de asignación gratuita
- 30/10/2015 Europac aumenta el EBITDA un 20,5%
- 30/10/2015 La sociedad remite información sobre los resultados del tercer trimestre de 2015
- 02/11/2015 Presentación resultados 9M2015
- 11/11/2015 Enrique Isidro Rincón, vicepresidente ejecutivo del Grupo Europac, nuevo presidente de ASPAPEL
- 16/11/2015 Inscripción ampliación de capital
- 20/11/2015 Formulario para la notificación del Estado miembro de origen
- 24/11/2015 Admisión a cotización nuevas acciones
- 27/11/2015 Certificación sobre el cumplimiento de las obligaciones que se derivan de determinadas disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital que forman parte de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores



CLASE 8.ª

22/12/2015 Europac firma un contrato de gestión discrecional de autocartera con la sociedad Renta 4 SV S.A.

7. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE

11/01/2016 Sistemas internos de información y control y programa de prevención de responsabilidad penal

22/01/2016 Reparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2015 por importe de 0,0531 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero de 2016

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la página web www.europacgroup.com , así como publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 24 de febrero de 2016.



0L6179197

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2015 | 22

CLASE 8.ª

En Alcobendas, a 24 de febrero de 2016:

Los Administradores:

Presidente:
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:
Enrique Isidro Rincón

Vocal:
Celine Abecassis-Moedas

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

Vocal:
Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:
Aguasal S.A.U.
M^a Amelia Isidro Rincón

Vocal:
Juan Jordano Pérez

Vocal:
Cartera Industria REA, S.A.
Antonio González-Adalid

Vocal:
Fernando Isidro Rincón

Vocal:
Rocío Hervella Durántez



0,03 EUROS

OL6179263

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

INFORME FINANCIERO CONSOLIDADO ANUAL EJERCICIO 2015



CLASE 8.ª

Todos los miembros del Consejo de Administración de Papeles y Cartones de Europa, S.A., de conformidad con el artículo 8 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2015, han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión consolidado 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 24 de febrero de 2016

Los Administradores:

Presidente:

D. José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente:

D. Enrique Isidro Rincón

Vocal:

D.ª Céline Abecassis-Moedas

Vocal:

Tres Azul, S.L.
D. Fernando Padrón Estarriol

Vocal:

D. Vicente Guilarte Gutiérrez

Vocal:

Aguasal S.A.U.
D.ª M.ª Amelia Isidro Rincón

Vocal:

D. Juan Jordano Pérez

Vocal:

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

Vocal:

D. Fernando Isidro Rincón

Vocal:

D.ª Rocío Hervella Durántez

