

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, 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 (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del período actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Deterioro de valor de los activos financieros y no financieros

Descripción Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene registrado en el activo no corriente fondos de comercio por un importe de 4.694 miles de euros e inversiones en empresas del Grupo y asociadas por un importe de 319.870 miles de euros. La valoración de estos activos se basa en una serie de estimaciones complejas que requerirán la aplicación de determinados criterios, juicios e hipótesis por parte de la Dirección de la Sociedad.

Hemos considerado que esta es una cuestión clave de nuestra auditoría por la significatividad de los importes, la complejidad inherente en las hipótesis clave consideradas y la alta sensibilidad que presentan los análisis realizados con respecto a los cambios en las hipótesis de los planes de negocio, especialmente en las tasas de descuento y en las tasas de crecimiento.

La información relativa a los principales criterios utilizados por la Dirección de la Sociedad en la determinación de los deterioros de valor de los fondos de comercio y de las inversiones en empresas del Grupo y asociadas se encuentra recogida en la nota 6.c), 6.d) y en la nota 9.c) respectivamente de la memoria adjunta.

Nuestra respuesta

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Revisión del modelo utilizado por la Dirección de la Sociedad, en colaboración con nuestros especialistas de valoraciones, cubriendo, en particular, la coherencia matemática del modelo, la razonabilidad de los flujos de caja proyectados, las tasas de descuento y las tasas de crecimiento a largo plazo, así como la revisión de los análisis de sensibilidad realizados por la Dirección de la Sociedad.
- Revisión de los desgloses incluidos en la nota 6.c) Prueba de deterioro del fondo de comercio, 6.d) hipótesis para el cálculo del valor en uso y en la nota 9.c) Empresas del Grupo, multigrupo y asociadas de memoria adjunta de conformidad con la normativa vigente.

Reconocimiento de ingresos

Descripción La Sociedad genera sus Ingresos principalmente a través de la venta de papel y cartón. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias 172 millones de euros y 66 millones de euros correspondientes a las ventas de papel y cartón respectivamente. Dichas expediciones de venta se realizan desde distintos almacenes que tiene la Sociedad y a diferentes zonas geográficas, tanto nacionales como internacionales. Estas ventas llevan asociados sistemas IT específicos.

Debido al gran volumen de operaciones registradas durante el ejercicio 2017, su atomización, así como la diversidad de canales y sistemas IT involucrados puede dar lugar a que la cifra de ventas de la Sociedad presente errores en la integridad de los datos subyacentes, razón por la que se ha considerado este área una cuestión clave de nuestra auditoría.

La información relativa al criterio de reconocimiento de ingresos del Grupo, así como el detalle de las ventas, se encuentra recogida en la nota 23 de la memoria adjunta.

**Nuestra
respuesta**

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Entendimiento del proceso y controles establecidos por la Dirección de la Sociedad para asegurar la adecuada valoración y tratamiento contable de las ventas, incluyendo la identificación y revisión del diseño y efectividad de los controles relevantes.
- Análisis de los sistemas de aplicación involucrados en cada subproceso de venta identificado, tanto a nivel de controles generales como de aplicación.
- Realización de test de detalle para cada tipología de venta mediante la selección de una muestra representativa.
- Verificación de las transacciones de ventas registradas próximas al cierre del ejercicio.
- Revisión analítica de ingresos reconocidos sobre la base de nuestras expectativas.
- Revisión de los desgloses incluidos a este respecto en la nota 23 - Información segmentada de la memoria adjunta de conformidad con la normativa vigente.

Pasivos financieros

Descripción Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene registradas deudas con entidades de crédito a largo plazo por 295.106 miles de euros en el pasivo no corriente y deudas con entidades de crédito a corto plazo por 14.498 miles de euros en el pasivo corriente.

Debido a la significatividad de los importes involucrados y el riesgo de cancelación anticipada en caso de incumplimiento de unos determinados niveles de EBITDA y de deuda financiera neta definidos en la novación del contrato de financiación firmado en el ejercicio 2016 se ha considerado este área como una cuestión clave de nuestra auditoría.

La información relativa a los pasivos financieros se encuentra recogida en la nota 9 de la memoria adjunta.

**Nuestra
respuesta**

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Obtención de las confirmaciones de saldos y demás condiciones relevantes de las entidades de crédito.
- Verificación de la correcta contabilización a coste amortizado de las deudas, así como la correcta clasificación entre el corto y el largo plazo.
- Verificación del correcto registro contable del gasto financiero de acuerdo a las tablas de amortización actualizadas tras la última novación producida en el ejercicio 2016.
- Revisión del cumplimiento de las cláusulas financieras al 31 de diciembre de 2017 en base a las condiciones contractuales estipuladas, incluyendo la revisión de las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad en relación al cumplimiento de las cláusulas financieras en el ejercicio 2018 y la revisión de la consistencia de la metodología aplicada en los cálculos de niveles de EBITDA y de deuda financiera neta definidos en el contrato.
- Revisión de los desgloses incluidos a este respecto en la nota 9 - Pasivos financieros de la memoria adjunta de conformidad con la normativa vigente.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación al estado de la información no financiera, así como a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2. b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión, o en su caso, que se haya incorporado en éste la referencia correspondiente al informe separado sobre la información no financiera en la forma prevista en la normativa, y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales a partir del conocimiento de la Sociedad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y del Comité de Auditoría 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 la Sociedad, 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.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el Comité de Auditoría de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Comité de Auditoría de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al Comité de Auditoría de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para el Comité de Auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro Informe adicional para el Comité de Auditoría de la Sociedad de fecha 28 de febrero de 2018.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2017 nos nombró como auditores por un periodo de un año, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de un año y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.



ERNST & YOUNG, S.L.

AÑO 2018 Nº 01/18/02631
SECTOR CORPORATIVO. 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española e internacional

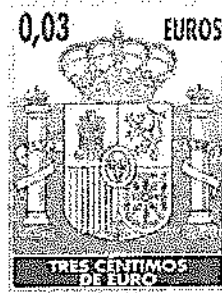
28 de febrero de 2018

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

Olatz Díez de Artazcoz Herreros
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 23208)



CLASE 8.ª



0M0855801

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
del ejercicio terminado en
31 de Diciembre de 2017

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(expresado en miles de euros)

	2017	2016		2017	2016
ACTIVO			PATRIMONIO NETO Y PASIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE	567.508	475.850	PATRIMONIO NETO	314.882	290.137
Inmovilizado intangible	7.893	8.384	FONDOS PROPIOS	311.875	285.309
Inmovilizado material	224.068	218.467	Capital	198.476	194.737
Inv. en empresas del grupo y asociadas	319.870	218.674	Reservas	81.188	71.368
Inversiones financieras a largo plazo	2.231	12.986	Acciones y participaciones en patrimonio	(34.370)	(38.913)
Activos biológicos	3.443	3.443	Resultado del ejercicio	60.361	54.897
Activos por impuestos diferidos	10.203	12.906	Otros instrumentos de patrimonio neto	6.221	2.321
			AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	(185)	1.265
			Activos financieros disponibles para la venta	-	1.664
			Operaciones de cobertura	(185)	(399)
			SUBVENCIONES DONACIONES Y LEGADOS	3.192	3.562
ACTIVO CORRIENTE	163.906	290.963	PASIVO NO CORRIENTE	304.073	366.164
Existencias	24.893	24.484	Deudas a largo plazo	301.746	351.557
Deudores comerciales y otras cuentas	35.887	50.219	Pasivos por impuesto diferido	2.327	4.607
Inversiones en empresas del gr. y as. CIP	81.949	193.653	PASIVO CORRIENTE	112.459	120.512
Inversiones financieras a corto plazo	822	2.221	Previsiones a corto plazo	1.567	1.557
Periodificaciones a corto plazo	281	469	Deudas con emp. del grupo y asociadas a corto plazo	25.987	40.645
Efectivo y otros activos líquidos equiv.	20.073	19.917	Deudas con emp. del grupo y asociadas a corto plazo	22.605	21.051
			Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	62.320	57.259
TOTAL ACTIVO	731.413	766.813	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	731.413	766.613

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017



0M0855800

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresado en miles de euros)

		2017	2016
CLASE 2ª			
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 23	284.920	243.307
Variación de existencias de pto. fijos		1.097	(1.008)
Trabajos realizados por la empr. para su activo	Nota 5	478	583
Aprovisionamientos	Nota 15	(142.980)	(118.943)
Otros ingresos de explotación	Nota 15	2.269	10.445
Gastos de personal	Nota 15	(42.636)	(38.852)
Otros gastos de explotación	Nota 15	(50.510)	(46.538)
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	(18.827)	(18.312)
Imputación de subv. de inmov.no finan.	Nota 18	925	1.326
Deterioro y resultado por enajen. inmo.	Nota 15	(405)	93
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		34.632	32.000
Ingresos financieros	Nota 15	34.809	41.210
Gastos financieros	Nota 15	(7.268)	(11.691)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 15	(942)	454
Diferencias de cambio		(11)	(9)
Deterioro y resultado por enaj. de instrumentos financieros	Nota 9.a	4.106	(262)
RESULTADO FINANCIERO		30.694	29.703
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		65.326	61.703
Impuesto sobre beneficios	Nota 14	(4.965)	(6.885)
RTDO. DEL EJERCICIO PROC. DE OPERAC. CONT.		60.361	54.818
OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		60.361	54.818
RESULTADO POR ACCIÓN (€)		0,66	0,61

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017

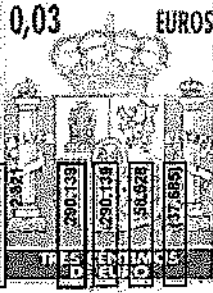
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio 2017 y 2016

(Expresado en miles de euros)

	2017	2016
RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	60.361	54.898
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	1.941	4.923
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta	1.887	2.219
Otros ingresos/(gastos)	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 9. b.4)	285	2.913
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	431	1.443
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	(12)	(8)
Efecto impositivo	(651)	(1.644)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(3.773)	(994)
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta	(4.106)	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	(925)	(1.326)
Efecto impositivo	1.258	331
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	58.528	58.827

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales de 2017



0M0855799

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresado en miles de euros)

	Fondos propios				Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados recibidos	Total patrimonio neto
	Capital	Reservas	Acciones y particip. en propias	Resultado del ejercicio				
SALDO FINAL AL 31/12/2015	187.247	55.332	(13.728)	39.759	-	(2.584)	3.474	269.500
Saldo inicial ajustado	187.247	55.332	(13.728)	39.759	-	(2.584)	3.474	269.500
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	(8)	-	54.897	-	3.849	88	58.926
Operaciones con socios o propietarios	7.490	(7.490)	(24.285)	(16.224)	-	-	-	(40.509)
- Aumentos/(Reducciones) de capital	7.490	(7.490)	-	-	-	-	-	(15.224)
- Distribución de dividendos	-	-	-	(16.224)	-	-	-	(24.285)
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	(24.285)	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	23.535	-	(23.535)	2.321	-	-	2.321
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	2.321	-	-	2.321
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	23.535	-	(23.535)	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2016	194.737	71.369	(38.013)	54.897	2.321	1.265	3.562	390.139
Saldo inicial ajustado	194.737	71.369	(38.013)	54.897	2.321	1.265	3.562	390.139
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	(12)	-	60.361	-	(1.451)	(370)	58.926
Operaciones con socios o propietarios	3.739	(16.189)	3.643	(28.897)	-	-	-	(37.885)
- Aumentos/(Reducciones) de capital	3.739	(16.189)	12.430	-	-	-	-	(15.224)
- Distribución de dividendos	-	-	-	(28.897)	-	-	-	(24.285)
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)	-	-	(8.787)	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	26.000	-	(26.000)	3.900	-	-	3.900
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	3.900	-	-	3.900
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	26.000	-	(26.000)	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2017	198.476	61.168	(34.370)	60.361	6.221	(185)	3.152	314.882

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales de 2017

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(expresado en miles de euros)

	2017	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	96.623	88.376
Resultado antes de impuestos	65.326	61.702
Ajustes del resultado:	(7.660)	(21.639)
Amortización del inmovilizado	18.527	18.312
Otros ajustes del resultado (netos)	(26.187)	(39.951)
Cambios en el capital corriente	10.328	22.989
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	28.530	25.325
Pagos de intereses	(7.493)	(9.933)
Cobros de dividendos	34.945	31.182
Cobros de intereses	3.873	4.702
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(2.795)	(627)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	949	(43.196)
Pagos por Inversiones:	(121.303)	(43.304)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(100.196)	(800)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(21.108)	(18.841)
Otros activos financieros	-	(23.321)
Otros activos	-	(342)
Cobros por desinversiones:	122.252	108
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	-
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	102	108
Otros activos financieros	122.151	-
Otros activos	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(97.316)	(36.153)
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	(8.776)	-
Emisión	-	-
Amortización	-	-
Adquisición	(8.776)	-
Enajenación	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	(58.643)	(18.929)
Emisión	90.000	40.000
Devolución y amortización	(149.643)	(58.929)
Pagos por dividendos y remun. de otros instr. de patrimonio	(28.897)	(16.224)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	156	10.027
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	19.917	9.890
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	20.073	19.917
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	2017	2016
Caja y bancos	20.073	19.917
Otros activos financieros	-	-
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	20.073	19.917

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales de 2017

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 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. (Pycosa) y es la cabecera de un grupo (grupo Europac) que desarrolla la misma actividad que ésta en España, Portugal y Francia.

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

En el ejercicio 2016 la Sociedad llevó a cabo la fusión con Harpalus, S.L., con efectos desde el 1 de julio de 2016, cuya escritura se inscribió en el Registro Mercantil de Palencia el 3 de agosto de 2016 (véase nota 20).

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 77.963 miles de euros (48.901 miles de euros en el ejercicio 2016) y un patrimonio neto consolidado de 411.965 miles de euros (369.548 miles de euros en el ejercicio 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 2017

2.- BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017 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, el cual fue modificado por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, y el resto de la legislación mercantil vigente 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 2017 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificaciones.

Las cifras incluidas en estas cuentas anuales, incluido el informe de gestión, están expresadas en miles de euros, salvo indicación en contrario.

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad 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.

b) 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 2017, 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.

c) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, el Consejo de Administración ha realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada, los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en el cual se realizan, si éstas afectan sólo a ese período, o en el período de la revisión y futuros, si el efecto de la revisión afectara a los mismos. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir un ajuste de los valores contables de los activos y pasivos afectados en el futuro debido a cambios en las hipótesis, hechos y/o circunstancias adicionales, lo cual se realizaría de forma prospectiva.

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. 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 (véanse notas 6.c y 6.d).

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 2017 por importe de 10.203 miles de euros (12.906 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles y a bases imponibles negativas pendientes de compensar. Adicionalmente, la Sociedad tenía deducciones pendientes de aplicar al 31 de diciembre de 2017 para las que no se han registrado los correspondientes activos por impuesto diferido (véase nota 14).

Provisiones

La Sociedad reconoce provisiones sobre riesgos, de acuerdo con la política contable indicada en la nota 4 n). 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

coste que le originaría dicha obligación. El importe de las provisiones a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es de 1.567 y 1.557 miles de euros respectivamente (véase nota 16).

Retribución a la inversión

Los parámetros utilizados en el cálculo de las retribuciones a la inversión y a la operación establecidos por la Ley del Sector Eléctrico y el Real Decreto que regula las energías renovables sujetos a modificación anualmente o cada semiperíodo o período regulatorio (véase nota 4) y que podrían afectar a saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos relacionados con la actividad sectorial del Sistema Eléctrico.

La interpretación de la normativa existente o de la nueva normativa relacionada con la regulación del Sector Eléctrico cuyos efectos económicos definitivos vendrán determinados finalmente por las resoluciones de los organismos competentes para su liquidación, las cuales están pendientes de emitirse en la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales.

e) Corrección de errores

No se han detectado errores en la contabilización de ejercicios anteriores, por lo que no se ha tenido que proceder a su corrección.

3.- APLICACIÓN DE RESULTADOS

La estimación de la propuesta de distribución de resultados de 2017 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 2017 (miles de euros)	
	Miles de Euros
Base de reparto	
Resultado del ejercicio	<u>60.361</u>
TOTAL	60.361
Aplicación:	
A dividendos	38.981
A reservas voluntarias	15.343
A reserva legal	6.036
TOTAL	60.361

El 15 de febrero de 2018 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2017 de 0,125 euros por acción en circulación, lo que supone un importe de 11.694 miles de euros, que han sido abonados el 26 de febrero de 2018.

a) Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas (nota 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 0, 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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

4.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

A continuación se describen las principales normas de registro y valoración utilizadas por la sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales:

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 el apartado b) posterior. No obstante, se aplican criterios y normas específicas para las siguientes categorías de Inmovilizado Intangible:

- Los fondos de comercio se valoran inicialmente, en el momento de la adquisición, a su coste, siendo éste el exceso del coste de la combinación de negocios respecto al valor razonable de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos.

Excepcionalmente, el fondo de comercio existente en la fecha de transición al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 se registró por su valor inicial menos la amortización acumulada registrada hasta el 1 de enero de 2008, es decir, por el coste inicial menos la amortización acumulada que estaba registrada en dicha fecha, ascendiendo el neto a 5.868 miles de euros de acuerdo con las normas contables vigentes anteriormente.

Conforme a lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, el fondo de comercio no se amortizaba y, en su lugar, las unidades generadoras de efectivo a las que se había asignado el fondo de comercio en la fecha de adquisición se sometían, al menos anualmente, a la comprobación de su eventual deterioro del valor, registrándose, en su caso, la correspondiente corrección valorativa por deterioro.

Con efectos 1 de enero de 2016, conforme a lo dispuesto en la disposición transitoria única del Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, el fondo de comercio se amortiza de forma prospectiva linealmente durante su vida útil de 10 años (nota 6.b). Al menos anualmente, se analiza si existen indicios de deterioro de valor de las unidades generadoras de efectivo a las que se haya asignado un fondo de comercio, y, en caso de que los haya, se comprueba su eventual deterioro de valor de acuerdo con lo indicado en la nota 4.c.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no pueden ser objeto de reversión en los ejercicios posteriores.

- 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 de 4 años.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se reconoce por su valor de coste de adquisición, menos la amortización practicada 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.

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, en tanto que 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	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".

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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 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.

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 inherentes 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

CLASE 8.ª

Los créditos por operaciones comerciales y no comerciales a corto plazo y sin tipo de interés contractual se valorarán por su valor nominal.

Los créditos por operaciones comerciales y no comerciales a largo plazo se reconocen inicialmente por su valor razonable entendiendo este como el precio de la transacción más los gastos imputables a la misma. La valoración posterior se realiza al coste amortizado.

Tan pronto se conozca la pérdida de valor de un crédito se efectúa la corrección valorativa correspondiente. Se deterioran los activos cuando existe evidencia objetiva de la existencia de deterioro como consecuencia de acontecimientos acaecidos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo que van a producir una reducción o retraso en los flujos de efectivo futuros. La pérdida por deterioro se estima como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros que se estima va a generar descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial del activo.

e.1.b) Inversiones mantenidas hasta vencimiento

Dentro de esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable que se negocien en un mercado activo y que van a ser conservados hasta su vencimiento.

Se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción. Posteriormente, aquellas con vencimiento a corto plazo se valorarán por su valor nominal y aquellas con vencimiento a largo plazo se valorarán por coste amortizado.

Al cierre del ejercicio se efectúa un test de deterioro de valor aplicando los criterios del apartado anterior o bien utilizando el valor de mercado como sustituto del valor presente de los flujos de caja siempre que esté disponible y sea representativo del valor que puede recuperar la empresa.

e.1.c) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

e.1.d) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son aquellos activos que no pueden ser clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Los activos clasificados en esta categoría son valorados a valor razonable. Las ganancias o pérdidas derivadas de la valoración de estos activos se 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.

e.4) Cancelación activos financieros

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Si la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, éste se da de baja cuando no se retiene el control. Si la Sociedad mantiene el control del activo, continua reconociéndolo por el importe al que está expuesta por las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su aplicación 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 financiación 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.a).

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.

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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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) Acciones propias

Las acciones propias se registran en el patrimonio neto como menos fondos propios cuando se adquieren, no registrándose ningún resultado en la cuenta de pérdidas y ganancias por su venta o cancelación. Los ingresos y gastos derivados de las transacciones con acciones propias se registran directamente en el patrimonio neto como menos reservas. (véase nota 20).

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.

h) Existencias

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

- Materias primas, auxiliares, existencias comerciales y otros aprovisionamientos (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.
- 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 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 nota 4.q). 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 del coste medio ponderado.

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.

i) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos: son convertibles en efectivo; en el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses; no están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor y 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.

j) Transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio

Determinados empleados del equipo directivo de la Sociedad reciben remuneraciones en forma de pagos basados en acciones, según las cuales éstos prestan servicios como contraprestación por instrumentos de patrimonio. El coste de las transacciones con pagos basados en acciones que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio se reconoce, junto con el correspondiente incremento en el epígrafe de "Otros Instrumentos de Patrimonio Neto", durante el periodo en el que se cumplen las condiciones de servicio y/o rendimiento. El gasto acumulado reconocido para las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio en cada fecha de cierre y hasta la fecha de irrevocabilidad refleja la parte del periodo de irrevocabilidad que se ha devengado y la mejor estimación del Grupo de los instrumentos de patrimonio que finalmente se concederán. El gasto que se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias se incluye en el epígrafe de "Gastos de personal" (Véase nota 11.d).

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

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

Cuando se cancela un plan, esta cancelación se trata como si se hubieran consolidado los derechos en la fecha de cancelación, y cualquier gasto no reconocido por esos derechos se reconoce inmediatamente. Esto incluye cualquier derecho para el que no se hayan cumplido

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

las condiciones no determinantes de la consolidación que estén bajo el control de la empresa o el trabajador. Sin embargo, si nuevos derechos sustituyen a los cancelados, y se designan como derechos sustitutivos en la fecha en la que se otorgan, los derechos cancelados y los nuevos se tratan como si fueran modificaciones de los derechos originales, tal y como se describe en el párrafo anterior.

k) 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. Desde el 1 de enero de 2013 la sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del grupo fiscal formado por ella y Europac Recicla, S.A. En el ejercicio de 2016, las filiales Europac Integra, S.L. y Renova, Generación de Energías Renovables de Castilla y León S.L. fueron liquidadas y consecuentemente excluidas del grupo fiscal. En el ejercicio 2017 se ha incorporado al grupo fiscal Herederos de Don Timoteo, S.L.

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 imposables 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 imposables 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 imposables 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 imposables 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.

l) 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.

m) Ingresos por ventas y prestación de servicios y gastos
CLASE 8.ª

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.

n) 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 y los de vencimiento inferior o igual a un año 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.

o) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

La 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.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. *Memoria de las Cuentas Anuales 2017*

Las provisiones derivadas de posibles impactos ambientales son registradas de acuerdo con los criterios establecidos en la nota 4. n) anterior.

p) Indemnizaciones por despido

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

q) Subvenciones

Como norma general, las subvenciones no reintegrables se registran por el importe concedido en el momento en que la sociedad tiene conocimiento de su aprobación oficial y se contabilizan inicialmente como ingresos directamente imputados al patrimonio neto. En las subvenciones otorgadas para la adquisición de activos, la imputación a la cuenta de resultados tiene lugar mediante el método lineal en un periodo de tiempo equivalente a la vida útil de los activos financiados con dichas subvenciones o, en su caso, cuando se produzca su enajenación, corrección valorativa o baja en el balance.

En el caso de subvenciones concedidas para asegurar una rentabilidad mínima o compensar déficits de explotación, se imputan como ingresos del ejercicio en el que se conceden, salvo que se destinen a financiar déficits de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Cuando se destinen a financiar gastos específicos, se imputarán como ingresos cuando se devenguen los gastos que se están financiando.

r) Combinaciones de negocios

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 y los costes directamente atribuibles a la combinación de negocios.

La fecha de adquisición es aquella en la que la Sociedad adquiere el control del negocio adquirido.

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.

Las combinaciones de negocios para las que en la fecha de cierre del ejercicio no se ha concluido el proceso de valoración necesario para aplicar el método de adquisición se contabilizan utilizando valores provisionales.

La diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos se registra como fondo de comercio, en el caso en que sea positiva, o como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el caso en que sea negativa, salvo que, como sucedió en la fusión llevada a

cabo en el ejercicio 2016, en la cual, subyace una transacción con instrumentos de patrimonio propio, en cuyo caso la diferencia se registra directamente contra reservas.

Estos valores deben ser ajustados en el plazo máximo de un año desde la fecha de adquisición. Los ajustes que se reconozcan para completar la contabilización inicial se realizan de forma retroactiva, de forma que los valores resultantes sean los que se derivarían de haber tenido inicialmente dicha información, ajustándose, por tanto, las cifras comparativas.

En las combinaciones de negocios correspondientes a fusiones de la Sociedad con sociedades dependientes 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 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.

s) Operaciones entre empresas del grupo

Las operaciones entre sociedades vinculadas por una relación de control o influencia significativa, directa o indirecta, análogas a las previstas en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan 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 esta nota 4.

t) Activos biológicos

La Sociedad registra un activo biológico cuando controla el activo como resultado de sucesos pasados, es probable que fluyan a la Sociedad beneficios económicos futuros asociados con el activo y el coste del activo puede ser valorado con fiabilidad.

Los activos biológicos se corresponden en su totalidad con el coste de adquisición de los árboles (fundamentalmente pino) de las explotaciones forestales a la fecha de cierre del ejercicio contable menos, en su caso, la pérdida acumulada por deterioro de valor.

El valor de los terrenos sobre los que se valoran las explotaciones forestales se encuentran registrados a coste de adquisición menos, en su caso, la pérdida acumulada por deterioro de valor en el "inmovilizado material" (véase nota 5).

u) Regulación Sector Energético

Como consecuencia del proceso de reforma energética, iniciado por el Gobierno en 2012, con fecha 13 de julio de 2013 se publicó en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico. Los principios más relevantes introducidos por el Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, fueron:

- Para todas las instalaciones renovables, tanto las existentes como las futuras, la retribución pasa a estar fundamentalmente basada en los ingresos procedentes del mercado eléctrico al que se añade un concepto retributivo adicional, en caso de resultar necesario para alcanzar la rentabilidad razonable fijada. Esta retribución adicional,

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

también denominada retribución específica, está compuesta por un término por unidad de potencia instalada y, para ciertas tecnologías, un término a la operación.

- Esta retribución específica adicional se establece para una instalación tipo según unos parámetros estándar y en referencia a la actividad realizada por una empresa eficiente y bien gestionada.
- Se define la rentabilidad razonable antes de impuestos como el rendimiento medio de las Obligaciones del Estado a diez años más un diferencial adecuado que para el primer periodo regulatorio 2014-2019, se fija en 300 puntos básicos.
- Todos los parámetros retributivos, excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria, son revisables cada seis años. Los parámetros relacionados con las estimaciones del mercado se pueden revisar cada tres años.
- Se elimina el complemento de eficiencia y la bonificación de la energía reactiva, manteniéndose la penalización.

A raíz de la publicación del Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, se inició un proceso de revisión de todo el sector que concluyó a finales de 2013, con la publicación de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico. La nueva ley del sector, entre otros aspectos, refuerza y clarifica los principios y criterios introducidos por el Real Decreto Ley 9/2013, de 12 de julio, para el establecimiento del nuevo régimen retributivo de las instalaciones renovables y de cogeneración, fija periodos regulatorios de seis años, así como los criterios de modificación de los parámetros retributivos:

- Excepto la vida útil regulatoria y el valor estándar de la inversión inicial reconocidos a cada instalación tipo, que permanecerán invariables, cada periodo regulatorio se podrán modificar todos los parámetros retributivos, entre ellos el valor sobre el que girará la rentabilidad razonable.
- Cada tres años se revisarán para el resto del periodo regulatorio las estimaciones de ingresos por la venta de energía generada en función de la evolución de los precios del mercado y las previsiones de horas de funcionamiento. Asimismo, se ajustarán los parámetros retributivos en función de las desviaciones del precio del mercado respecto de las estimaciones realizadas para el periodo de tres años anterior.
- Semestralmente se actualizarán los valores de retribución a la operación para aquellas tecnologías cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible.

Tras la definición de los principios generales, en el año 2014 se completó el desarrollo reglamentario de las energías renovables a través de la publicación del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, que regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y, la Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones, siendo todo ello de aplicación desde la entrada en vigor del Real Decreto Ley 9/2013, el 14 de julio de 2013.

El Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, establece el modelo de remuneración y así, entre otros aspectos, define cómo calcular para una instalación tipo el pago anual por potencia

(retribución a la inversión) y, en su caso, la remuneración a la producción (retribución a la operación), define los parámetros más relevantes necesarios para la aplicación del régimen retributivo específico a cada instalación tipo y los periodos y semiperiodos regulatorios. De igual forma, establece el procedimiento de revisión del valor sobre el que girará la rentabilidad razonable y el resto de parámetros retributivos sujetos a revisión.

Asimismo el Real Decreto define estos aspectos como el sistema de estimación del precio de mercado a futuro y los ajustes por desviaciones en el mismo, fijando unos límites superiores e inferiores cada año sobre el precio de mercado estimado, de tal forma que cuando el precio real se sitúe fuera de dichos límites, se genera, en cómputo anual, un saldo positivo o negativo, que se denomina valor de ajuste por desviaciones en el precio del mercado, y que se compensa a lo largo de la vida útil que le reste a la instalación.

Por su parte, la Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, establece las denominadas instalaciones tipo y los parámetros específicos asociados a cada una de ellas, en desarrollo del Real Decreto 413/2014, de 6 de junio.

A lo largo del ejercicio 2015 y 2016 se publicaron igualmente otras disposiciones menos relevantes con incidencia en la actividad de producción con fuentes renovables, cogeneración y residuos.

Con fecha 22 de febrero de 2017 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado (BOE) la Orden Ministerial ETU/130/2017, de 17 de febrero, por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al semiperiodo regulatorio que tiene su inicio el 1 de enero de 2017. Esta orden actualiza determinados parámetros retributivos para el semiperiodo regulatorio 2017-2019, incluyendo el ajuste que corresponda por las desviaciones del precio de mercado en el periodo 2014-2016.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

5- INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y los movimientos del inmovilizado material son los siguientes:

Movimiento del Inmovilizado material 2017					
Miles de euros	Saldo 31.12.2016	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2017
COSTE INMOV. MATERIAL					
Terrenos y Bienes Naturales	17.205	-	-	-	17.205
Construcciones	40.039	29	-	157	40.225
Instalaciones Técnicas	70.666	926	(1.034)	241	70.799
Maquinaria	241.339	2.918	(669)	12.472	256.062
Utilaje	148	-	-	-	148
Otras Instalaciones	70.806	1.226	-	830	72.862
Mobiliario	1.803	397	-	139	2.339
Equipos Procesos de Información	1.486	0	-	132	1.618
Elementos de Transporte	1.364	188	(18)	-	1.534
Otro Inmovilizado Material	381	19	-	30	430
Anticipos e Inmovilizado en curso	18.154	17.549	-	(14.001)	21.702
Total Coste	463.393	23.252	(1.721)	-	484.924
AMORTIZACION ACUMULADA					
Construcciones	(12.307)	(803)	-	-	(13.109)
Instalaciones Técnicas	(37.306)	(3.476)	964	-	(39.818)
Maquinaria	(131.972)	(10.590)	654	-	(142.007)
Utilaje	(147)	-	-	-	(147)
Otras Instalaciones	(58.592)	(2.075)	-	-	(60.667)
Mobiliario	(1.553)	(94)	-	-	(1.648)
Equipos Procesos de Información	(1.449)	(33)	-	-	(1.482)
Elementos de Transporte	(1.224)	(71)	10	-	(1.285)
Otro Inmovilizado Material	(376)	(2)	-	-	(379)
Total Amortización	(244.926)	(17.145)	1.528	-	(260.542)
DETERIORO					
Instalaciones Técnicas	-	(315)	-	-	(315)
Total Deterioro	-	(315)	-	-	(315)
INMOV. MATERIAL NETO	218.467	5.793	(192)	-	224.068

0M0855788

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Las altas del ejercicio 2017 corresponden principalmente a un gran proyecto de inversión desarrollado en la planta de Dueñas (que abarca la obra civil, maquinaria e instalaciones auxiliares) y el proyecto de maquinaria de ~~convirtiéndose~~ en la planta de Alcolea. Al cierre de 2017 la obra civil y maquinaria de Dueñas y Alcolea, se encontraban en curso.

Durante el ejercicio 2017 se han deteriorado los activos adquiridos en la liquidación de Renova Gen. Energ. Revov. De Castilla y León, S.L. en el ejercicio 2016, por no estar en uso.

Movimiento del inmovilizado material 2016					
Miles de euros	Saldo 31.12.2015	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2016
COSTE INMOV. MATERIAL					
Terrenos y Bienes Naturales	16.309	896	-	-	17.205
Construcciones	40.010	-	-	29	40.039
Instalaciones Técnicas	70.002	26	-	638	70.666
Maquinaria	229.471	2.609	(534)	9.793	241.339
Utilillaje	148	-	-	-	148
Otras Instalaciones	68.128	1.743	-	935	70.806
Mobiliario	1.789	14	(0)	-	1.803
Equipos Procesos de Información	1.486	-	-	-	1.486
Elementos de Transporte	1.355	30	(21)	-	1.364
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	381
Anticipos e inmovilizado en curso	14.452	15.098	-	(1.395)	18.154
Total Coste	443.531	20.417	(555)	-	463.393
AMORTIZACION ACUMULADA					
Construcciones	(11.506)	(801)	-	-	(12.307)
Instalaciones Técnicas	(33.833)	(3.473)	-	-	(37.306)
Maquinaria	(122.251)	(10.253)	532	-	(131.972)
Utilillaje	(147)	-	-	-	(147)
Otras Instalaciones	(56.478)	(2.114)	-	-	(58.592)
Mobiliario	(1.465)	(89)	0	-	(1.553)
Equipos Procesos de Información	(1.434)	(15)	-	-	(1.449)
Elementos de Transporte	(1.176)	(56)	8	-	(1.224)
Otro Inmovilizado Material	(371)	(5)	-	-	(376)
Total Amortización	(228.661)	(16.805)	540	-	(244.926)
INMOV. MATERIAL NETO	214.870	3.612	(15)	-	218.467

Las altas del ejercicio 2016 correspondieron principalmente a la inversión en una estucadora y en la finalización de trabajos en curso al cierre de 2015, así como otras inversiones menores en los centros de Dueñas, Alcolea y Torrelavit.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

En el ejercicio 2017 y 2016 las bajas no fueron significativas y corresponden en su mayor parte a la enajenación de maquinaria e instalaciones técnicas, todas ellas totalmente amortizadas, habiéndose generado un beneficio de 75 y 153 miles de euros respectivamente, así como una pérdida de 4 y 166 miles de euros en los ejercicios en 2017 y 2016 respectivamente, registrados como "Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias (nota 15).

La Sociedad ha capitalizado en el ejercicio 2017 costes incurridos en concepto de "Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado" por importe de 478 miles de euros, así como costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el período de instalación y puesta en marcha de los mismos, superior a un año anterior a la fecha de su entrada en funcionamiento, por importe de 0 miles de euros (583 miles de euros y 77 miles de euros, respectivamente, en el ejercicio 2016).

La Sociedad dispone de inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 90.070 miles de euros al 31 de diciembre de 2017 (85.948 miles de euros al 31 de diciembre de 2016), en su mayor parte instalaciones técnicas y maquinaria.

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 5.264 miles de euros. De dicho importe han sido amortizados en el ejercicio 2017 un importe de 61 miles de euros (152 miles de euros en 2016), y la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2017 asciende a la cantidad de 4.827 miles de euros (4.766 miles de euros en 2016).

A 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 21.275 miles de euros, aproximadamente (5.511 miles de euros a 31 de diciembre de 2016). Estos compromisos son fundamentalmente para ampliar la capacidad de producción de las plantas de Dueñas y Alcolea.

Durante el ejercicio 2016 han sido concedidas a la Sociedad sendas subvenciones del Ministerio de Hacienda y de la Junta de Castilla y León por importe de 1.006 miles de euros asociadas a la inversión en ciertos bienes de inmovilizado material de la planta de Dueñas (nota 18). No se han recibido subvenciones en el ejercicio 2017.

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 4.246 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 (4.282 miles de euros a 31 de diciembre de 2016) (nota 7).



6.- INMOVILIZADO INTANGIBLE

El detalle y los movimientos del inmovilizado intangible son los siguientes:

CLASE 8.

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2016	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2017
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	200	-	-	-	200
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	12.012	681	-	-	12.692
Total Coste	18.080	681	-	-	18.760
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(200)	-	-	-	(200)
Fondo de comercio	(587)	(587)	-	-	(1.174)
Aplicaciones Informáticas	(8.899)	(795)	-	-	(9.694)
Total Amortización Acumulada	(9.685)	(1.382)	-	-	(11.067)
INMOV. INTANGIBLE NETO	8.394	(701)	-	-	7.693

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2015	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo 31.12.2016
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	200	-	-	-	200
Fondo de comercio	5.868	-	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	11.160	852	-	-	12.012
Derechos de Erisión	638	-	-	(638)	-
Total Coste	17.866	852	-	(638)	18.080
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(200)	-	-	-	(200)
Fondo de comercio	-	(587)	-	-	(587)
Aplicaciones Informáticas	(7.971)	(928)	-	-	(8.899)
Total Amortización Acumulada	(8.171)	(1.515)	-	-	(9.685)
Deterioro de activos Intangibles	-	-	-	-	-
INMOV. INTANGIBLE NETO	9.695	(663)	-	(638)	8.394

Al 31 de diciembre de 2017 y de 2016, existen inmovilizados intangibles totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 8.025 miles de euros y 7.177 miles de euros, respectivamente.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

a) Aplicaciones informáticas

Incluye el valor neto contable de los sistemas de información de la Sociedad. Las altas de los ejercicios 2017 y 2016 corresponden, fundamentalmente, a mejoras y desarrollos en dichos sistemas.

b) Fondo de comercio

Durante el ejercicio 2017 el único movimiento en este capítulo ha correspondido a la amortización del ejercicio, al igual que en el ejercicio 2016.

Fondo de Comercio	
Miles de euros	Saldo a
	31.12.2017
Sociedad	
Trasfoga, Torrespack 2000 y Cartova	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	1.455
Total	5.868
Amortización Acumulada	(1.174)
Total Neto	4.694

c) 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 cuatro 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".

La dirección del Grupo elabora proyecciones financieras cuyas hipótesis clave toman en consideración los cambios acontecidos desde su elaboración y, entre otros, la situación macroeconómica general, las expectativas específicas por zonas geográficas, la situación económica de los sectores en los que opera, la situación económica del Grupo y sus UGEs y su capacidad de generar ingresos así como las expectativas relativas a la evolución de los negocios.

Las hipótesis clave utilizadas reflejan la experiencia pasada. Para su elaboración se tienen en cuenta fuentes de información externas, cuyo alcance temporal es limitado, extendiéndose su alcance temporal con fuentes de información interna. Las hipótesis clave son consistentes con las fuentes de información externas.

d) 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 4 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 7,2% (7,2 % en 2016).

Tasas de crecimiento estimadas

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

e) 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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

hipótesis clave anteriores supondría que el valor en libros de la unidad generadora de efectivo excediera de manera sustancial su valor recuperable.



7.- ARRENDAMIENTOS

a) Arrendamiento financiero

CLASE 8.^a

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

Movimiento de inmobilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero					
(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2016	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2017
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.698	-	-	-	4.698
Amortización					
Terrenos	-	-	-	-	-
Construcciones	(416)	(36)	-	-	(452)
Total Amortización	(416)	(36)	-	-	(452)
Valor neto contable	4.282	(36)	-	-	4.246

Movimiento de inmobilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero					
(Miles de euros)	Saldo Inicial				Saldo Final
Coste	al 31.12.2015	Aumentos	Bajas	Deterioro	al 31.12.2016
Terrenos	2.896	-	-	-	2.896
Construcciones	1.802	-	-	-	1.802
Total coste	4.698	-	-	-	4.698
Amortización					
Terrenos	-	-	-	-	-
Construcciones	(380)	(36)	-	-	(416)
Total Amortización	(380)	(36)	-	-	(416)
Valor neto contable	4.318	(36)	-	-	4.282

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

El importe por el que fueron reconocidos inicialmente los activos por arrendamiento financiero fue al valor actual de los pagos mínimos a realizar en el momento de la firma del contrato de arrendamiento financiero.

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:

2017 (Miles de euros)		Valor		
	Deuda	residual	Total	
Total pagos futuros mínimos	832	29	861	
Carga financiera	(7)	-	(7)	
Valor actual de los pagos futuros mínimos	825	29	854	
		Más de		
	1 año	2- 5 años	5 años	Total
Total pagos futuros mínimos	333	499	-	832
Carga financiera	(4)	(3)	-	(7)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	329	497	-	825

2016 (Miles de euros)		Valor		
	Deuda	residual	Total	
Total pagos futuros mínimos	1.497	29	1.526	
Carga financiera	(44)	(2)	(46)	
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

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 2017 han ascendido a 2.122 miles de euros (2.099 miles de euros en el 2016).



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

CLASE 6. ^a (Miles de euros)	2017		2016	
Hasta un año	1.883		1.609	
Entre uno y cinco años	2.635		3.702	
Más de cinco años	-		-	
	4.518		5.311	

8.- ACTIVOS BIOLÓGICOS

Durante el ejercicio 2016 la Sociedad adquirió nuevas explotaciones forestales en el término municipal de Vinuesa (Soria). En el ejercicio 2017 no se ha adquirido ni enajenado explotación alguna.

Un detalle de los movimientos de los activos biológicos es como sigue:

Movimiento de los activos biológicos 2017					
Miles de euros	Saldo	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo
	31.12.2016				31.12.2017
Activos biológicos	3.443				3.443
Total	3.443	-	-	-	3.443

Movimiento de los activos biológicos 2016					
Miles de euros	Saldo	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo
	31.12.2015				31.12.2016
Activos biológicos	3.101	342			3.443
Total	3.101	342	-	-	3.443

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

a) Activos financieros

Un detalle del valor en libros de los activos financieros registrados por la Sociedad, con excepción de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, cuyo detalle se desglosa en el apartado c), es como sigue:

31.12.2017						
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
	para negociar	para la venta				
Instrumentos de patrimonio	-	280	-	-	-	280
Otros activos financieros	-	-	-	1.833	117	1.951
No corriente	-	280	-	1.833	117	2.231
Instrumentos de patrimonio	784	-	-	-	-	784
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	81.949	38	81.987
Corrientes	784	-	-	81.949	38	82.771
TOTAL	784	280	-	83.782	155	85.002

31.12.2016						
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
	para negociar	para la venta				
Instrumentos de patrimonio	-	12.849	-	-	-	12.849
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	117	117
No corriente	-	12.849	-	-	117	12.966
Instrumentos de patrimonio	554	-	-	-	-	554
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	1.641	-	-	-	-	1.641
Otros activos financieros	-	-	-	193.653	26	193.679
Corrientes	2.195	-	-	193.653	26	195.874
TOTAL	2.195	12.849	-	193.653	143	208.840

"Instrumentos de patrimonio" no corriente, incluye al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado por importe de 280 miles de euros. Además incluía al 31 de diciembre de 2016 el valor razonable de una serie de acciones de sociedades cotizadas (casi todas ellas en el IBEX 35) por importe de 12.569 miles de euros, procedentes en su totalidad de la fusión efectuada en el ejercicio 2016 (ver nota 20) las cuales han sido enajenadas durante el ejercicio 2017 obteniendo un beneficio por importe de 4.106 miles de



euros registrado en el epígrafe "Deterioro y Resultado por enajenación de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El detalle de la diferencia de valor, registrada en el resultado al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Miles de euros	Valor de Coste	Valor Razonable	Diferencia
Acciones cotizadas	1.008	784	(224)
Efecto impositivo			56
Total activo financiero		784	
Total ajuste cambio de valor razonable			(168)

"Préstamos y partidas a cobrar", incluye fundamentalmente en 2017 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 2017, por importe de 32.392 miles de euros que fue cobrada en el ejercicio 2018 (ver nota 15). Además incluye una cuenta a cobrar de la retribución al inversor derivada de los parámetros utilizados en el cálculo de las retribuciones a la inversión especificados en la nota 2d) por importe de 2.055 miles de euros, de los cuales 1.833 miles de euros se encuentran registrados como no corrientes.

"Préstamos y partidas a cobrar" corrientes, incluía fundamentalmente en 2016 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 2016, por importe de 34.749 miles de euros que fue cobrada en el ejercicio 2017 (ver nota 15).

La Sociedad no ha registrado correcciones por deterioro del valor originadas por riesgo de crédito significativas en los ejercicios 2017 y 2016.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

b) Pasivos financieros

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

31.12.2017				
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Débitos y partidas a pagar	Pasivos Financieros		Total
		Mantenidos para Negociar	Derivados de cobertura	
Deudas con entidades de crédito	295.106	-	-	295.106
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	309	247	555
Otros pasivos financieros	6.084	-	-	6.084
Pasivos financieros no corrientes	301.191	309	247	301.746
Deudas con entidades de crédito	14.498	-	-	14.498
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	11.469	-	-	11.469
Pasivos financieros corrientes	25.967	-	-	25.967
TOTAL	327.158	309	247	327.713

31.12.2016				
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Débitos y partidas a pagar	Pasivos Financieros		Total
		Mantenidos para Negociar	Derivados de cobertura	
Deudas con entidades de crédito	311.665	-	-	311.665
Derivados	-	777	1.105	1.882
Otros pasivos financieros	38.010	-	-	38.010
Pasivos financieros no corrientes	349.675	777	1.105	351.557
Deudas con entidades de crédito	25.103	-	-	25.103
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	15.542	-	-	15.542
Pasivos financieros corrientes	40.645	-	-	40.645
TOTAL	390.320	777	1.105	392.202

b.1) Deudas con entidades de crédito

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

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 refinanció esta financiación, consistiendo 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 10 de julio de 2021, con un interés anual referenciado al Euribor más un margen comprendido entre 140 y 175 puntos básicos, en función del cumplimiento de determinados ratios.

El 28 de diciembre de 2016, la Sociedad suscribió una novación modificativa, no extintiva, de esta financiación sindicada, mediante la cual prolonga su fecha de vencimiento hasta el 10 de julio de 2022 y referencia su interés anual al Euribor más un margen comprendido entre 120 y 155 puntos básicos en función del cumplimiento de determinados ratios.

La Sociedad realizó en ejercicio 2016 el correspondiente análisis de la novación del préstamo, concluyendo que se trataba de una reestructuración de la deuda y por lo tanto no tuvo impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016.

A 31 de diciembre de 2017 el saldo de la financiación sindicada asciende a 281 millones de euros (290 millones de euros en el ejercicio 2016).

Asimismo, la Sociedad tiene suscritos otros préstamos con entidades bancarias que ascienden a 33,3 millones de euros al 31 de diciembre de 2017 (50,5 millones de euros al 31 de diciembre de 2016).

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 2017 como en 2016. El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito ha sido del 1,96% en 2017 (2,91% en 2016).

La Sociedad dispone de otras financiaciones bancarias (líneas de crédito e intereses devengados por sus financiaciones pendientes de vencimiento) por importe de 5,1 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 (5,5 millones de euros a 31 de diciembre de 2016). A 31 de diciembre de 2017 los saldos pendientes de disposición de estos productos financieros ascienden a 5,1 millones de euros (5,5 millones de euros al cierre de 2016).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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

	Miles de euros	
	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
2019	28.682	19.446
2020	51.615	34.077
2021	47.572	37.202
2022	171.322	42.619
2023 y resto	219	183.393
Total Vencimientos	299.410	316.738
Gastos Financieros Diferidos	(4.304)	(5.073)
TOTAL	295.106	311.665

b.2) 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 2017 se ha renovado dicho programa.

En el ejercicio de 2017 el Grupo ha ampliado el importe máximo del programa a 100 millones de euros y ha realizado emisiones por un importe medio anual de 28 millones de euros con un coste medio del 0,7% (9 millones de euros con un coste medio del 0,9% en 2016), sin que haya saldo alguno pendiente de pago al cierre de dichos ejercicios.

b.3) Otros pasivos financieros

“Otros pasivos financieros” incluye, fundamentalmente, los saldos a pagar corrientes y no corrientes a proveedores de inmovilizado y otras deudas de naturaleza no comercial, que recogen los saldos de determinados préstamos otorgados por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI). A 31 de diciembre de 2016 se incluía un préstamo de 40 millones de euros concedido por la Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización Empresarial de Castilla y León (ADE) cancelado de forma anticipada en 2017.



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

CLASE 8. ^a	Miles de euros		Miles de euros	
	2017		2016	
Otros pasivos financieros	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Proveedores de Inmovilizado	11.460	5.957	9.354	5.715
Otras deudas	14.315	128	6.188	32.295
Total	25.775	6.084	15.542	38.010

	Miles de euros		Miles de euros	
	31/12/2017		31/12/2016	
2019	3.047	2018	8.704	
2020	1.951	2019	8.108	
2021	1.085	2020	7.210	
2022	519	2021	6.860	
2023 y resto	28	2022 y resto	7.980	
Total Vencimientos	6.630		38.862	
Gastos Financieros Diferidos	(545)		(852)	
TOTAL	6.084		38.010	

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

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 del "forward start facility" descrito en el apartado b.1) así como de otros préstamos a largo plazo, la Sociedad redefinió 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:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Tipo de instrumento derivado	Instrumento financiero cubierto	Fecha contratación / designación cobertura	Tipo de interés variable	Tipo de interés fijo	Precio de ejercicio	Nacional (miles de euros)		Vencimiento	Cobertura contable
						31/12/2016	31/12/2017		
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	31/07/2012	E3M	0,72% a 1,28%	-	43.521	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	14/12/2012	E3M	0,650%	-	6.146	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	16/02/2013	E3M	0,71% a 1,30%	-	95.619	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	01/04/2016	E3M	0,0075% a 0,016%	-	133.438	124.688	12/07/2021	no
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	06/03/2013	E3M	0,680%	-	35.714	-	15/03/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Cancelado	10/05/2013	E1A	1,155%	-	1.000	-	01/08/2017	no
Swap vanilla Variable-fijo	Cancelado	13/11/2014	E3M	0,480%	-	15.200	10.400	08/08/2018	no
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	14/11/2014	E3M	0,480%	-	20.000	18.571	07/09/2020	si
Swap de formula de gas	Compras futuras de gas	22/11/2015	n/a	n/a	18,66 €/MWh	24.814	-	31/12/2017	no

De acuerdo con los test llevados a cabo, se ha considerado que la cobertura de los instrumentos derivados clasificados como de cobertura es altamente eficaz.

Un detalle del valor razonable y los importes reconocidos en Patrimonio Neto y Cuenta de Pérdidas y Ganancias en relación con estos instrumentos a 31 de diciembre es como sigue:

2017	Miles de euros		
	Valor razonable	Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio / (Perdida) reconocido en PyG
Derivados de cobertura de tasa de interés	(247)	858	(573)
Total	(247)	858	(573)

2016	Miles de euros		
	Valor razonable	Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio / (Perdida) reconocido en PyG
Derivados de cobertura de tasa de interés	(1.105)	2.633	280
Total	(1.105)	2.633	280

c) Empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas

Un detalle del movimiento del epígrafe "Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas" del balance de 2017 es como sigue:

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	<u>31.12.2016</u>	Altas	Bajas	Traspasos	<u>31.12.2017</u>
Participaciones en empresas del grupo	219.150	100.196	-	-	319.346
Participaciones en empresas asociadas	224	-	-	-	224
Creditos a largo plazo a empresas del grupo	300	-	-	-	300
Total	219.674	100.196	-	-	319.870

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	<u>31.12.2015</u>	Altas	Bajas	Traspasos	<u>31.12.2016</u>
Participaciones en empresas del grupo	223.238	800	(4.888)	-	219.150
Participaciones en empresas asociadas	224	-	-	-	224
Creditos a largo plazo a empresas del grupo	300	-	-	-	300
Total	223.762	800	(4.888)	-	219.674
Deterioro (nota 13)	(4.588)	-	4.588	-	-
Total neto	219.174	800	(300)	-	219.674

En el ejercicio 2017 Europac ha adquirido participaciones sociales representativas del 100% del capital social de Ondulados Andaluces S.A.U. e Industrias Cartones Ondulados Andaluces S.L.U, dedicadas ambas a la fabricación y comercialización de papel y cartón para embalajes con un coste de 4.480 miles de euros. Con fecha 3 de octubre de 2017 se produce la fusión por absorción en la que Industrias Cartones Ondulados Andaluces S.L.U actúa como sociedad absorbente y Ondulados Andaluces S.A.U como adsorbida. En el mismo acta se acuerda la modificación de la denominación social de la sociedad Industrias Cartones Ondulados S.L.U por la nueva Europac Packaging Lucena S.L.U.

Con fecha 29 de septiembre de 2017 Europac suscribe la ampliación de capital realizada por su participada Europac Papeterie de Rouen SAS por importe de 95.716 miles de euros, manteniendo el mismo porcentaje de participación.

En el ejercicio 2016 Europac adquirió participaciones representativas del 91,42% del capital social de Herederos de D. Timoteo, S.L., domiciliada en Palencia y dedicada a la explotación forestal, con un coste de 800 miles de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Durante el ejercicio 2016 se produjo la liquidación de Europac Integra, S.L. y de Renova Gen. Energ. Revov. de Castilla y León, S.L., cuyos valores de coste ascendían a 4.596 miles de euros y 292 miles de euros, respectivamente, las cuales estaban provisionadas por importes de 4.543 miles de euros y 45 miles de euros, respectivamente, habiéndose generado un resultado negativo por importe de 262 miles de euros, registrados en el epígrafe "Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016.

Durante el ejercicio 2017, la sociedad del grupo Europa&c Portugal SGPS S.A., ha repartido dividendos por importe de 32.392 miles de euros, que están pendiente de cobro a cierre del ejercicio (34.749 miles de euros en el ejercicio 2016) (nota 15).

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. Debido a este análisis, la Sociedad no ha considerado la necesidad de realizar ninguna corrección valorativa.

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.

d) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de esta partida del balance es la siguiente:

<u>Deudores</u>	Miles de euros	
	Ejercicio 2.017	Ejercicio 2.016
Cientes	15.530	17.155
Cientes de dudoso cobro	347	373
Empresas del grupo y asociadas (nota 20)	16.748	17.564
Deudores varios y cuentas a cobrar al personal	547	14.843
Hacienda pública deudora (nota 14)	3.062	657
Provisión Cientes Dudoso Cobro	(347)	(373)
TOTAL	35.887	50.219

El movimiento de la provisión por insolvencias de los ejercicios 2017 y 2016 es como sigue:

CLASE 8. ^a	Miles de euros	
	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
<u>Provisión para insolvencias</u>		
Saldo a 1 de enero	373	304
Dotaciones	39	72
Recuperaciones de saldos provisionados	(66)	(3)
Total	346	373

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 criterio, basándose en su evolución prevista y en las circunstancias económicas presentes a la fecha de cierre. La Sociedad ha realizado operaciones de factoring sin recurso de saldos comerciales no vencidos a 31 de diciembre de 2017 por importe de 12.604 miles de euros (9.240 miles de euros a 31 de diciembre de 2016). Dado que se han traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios asociados a dichos derechos de cobro ha sido dados de baja en el balance de situación de la Sociedad.

El saldo de "deudores" a 31 de diciembre de 2016 incluía 13.536 miles de euros a cobrar de la sociedad Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. ("EDIA") como consecuencia de la sentencia del Supremo Tribunal de Justicia de Portugal del 14 de diciembre de 2016 a favor de la Sociedad. En el ejercicio 2017 la Sociedad ha cobrado dicho importe.

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	
	31.12.2017	31.12.2016
No vencido	33.330	44.176
Vencido		
1-30 días	1.080	1.847
+ 30 días	1.477	4.197
Total vencido	2.557	6.044
Total clientes y deudores no provisionados por det	35.887	50.220

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

e) Acreedores comerciales y cuentas a pagar

Su detalle es como sigue:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de euros	
	2.017	2.016
Proveedores	42.751	34.844
Anticipos de clientes	-	4
Acreedores por prestación de servicios	11.423	17.701
Remuneraciones pendientes de pago	3.277	2.858
Pasivos por impuesto corriente (Nota 14)	122	38
Otras deudas con Administraciones públicas (Nota 14)	4.747	1.814
Total acreedores comerciales externos	62.320	57.259
Deudas con empresas del grupo y asociadas	22.605	21.051
Total acreedores comerciales	84.925	78.310

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. 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. Las políticas de riesgos son establecidas por el departamento de Riesgos habiendo sido aprobadas por los Administradores de la Sociedad.

Los riesgos financieros más relevantes en la Sociedad son:

- **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 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.4) de esta nota). La sensibilidad de Europac a una variación del 0,5% en los tipos de interés supondría un efecto inferior en valor absoluto a 0,3 millones de euros (inferior a 0,5 millones de euros en 2016).

- **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 2016 como parte de 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, factoring y un programa de Pagarés MARF, 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.

- **"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 2017, el Grupo ha cumplido todos los "covenants" financieros de su deuda financiera.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

10.- EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

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

	Miles de euros	
	Ejercicio 2.017	Ejercicio 2.016
Caja	4	2
Cuentas corrientes a la vista	20.070	19.915
TOTAL	20.073	19.917

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas, sin que haya 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 escriturado

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

Con fecha 29 de junio de 2016, la Sociedad aprobó una ampliación de capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cifra máxima de 7.490 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 3.744.937 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una. La ampliación fue suscrita en su totalidad por los accionistas existentes en esa fecha, e inscrita en el Registro Mercantil de Palencia en noviembre de 2016.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2016, el capital estaba compuesto por 97.368.366 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.

El 28 de junio de 2017, la Sociedad aprobó una ampliación de capital liberada de 3.816.839 acciones con cargo a reservas de libre disposición, con la asignación gratuita de 1 nueva por cada 25 antiguas. Asimismo, se ha llevado a cabo el 18 de octubre de 2017 una reducción de capital mediante la amortización de 1.947.368 acciones propias, cuyo efecto ha supuesto una disminución de capital de 3.894 miles de euros y de reservas voluntarias de 8.536 miles de euros, así como una disminución de acciones y participaciones en patrimonio de 12.430 miles de euros.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2017, el capital estaba compuesto por 99.237.837 acciones de 2 euros de valor nominal cada una.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

0103 EUROS 0M0855777

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

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 los principales accionistas y sus participaciones (superiores a 5%) eran los siguientes:

Titulares de Participaciones	2017	2016
Cartera Industrial REA, S.A.	-	6,6%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
Norges Bank	5,0%	5,0%
Onchana S.L.	5,0%	5,0%
Jose Miguel Isidro Rincón	5,7%	5,5%
Carmen Ybarra Careaga	5,1%	5,1%
Aufocartera	5,5%	6,2%
Resto:	<u>67,3%</u>	<u>60,2%</u>
Total	100,0%	100,0%

b) Reservas

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

(Miles de euros)	2017							
	Saldo Inicial Ajustado	Distribución de Resultados	Gastos de ampliación de capital (neto de impuestos)	Aumentos / (Reducción) es) de capital		Reserva para acciones propias	Resultado por venta de acciones propias	Saldo Final
Reserva Legal	20.439	5.490						25.929
Reserva voluntarias	9.734	20.510	(23)	(16.169)	3.643	12		17.706
Reservas fondo de comercio	2.347							2.347
Reserva para acciones propias	38.013				(3.643)			34.370
Otras reservas	836							836
TOTAL	71.369	26.000	(23)	(16.169)	-	12		81.188

(Miles de euros)	2016							
	Saldo Inicial Ajustado	Distribución de Resultados	Gastos de ampliación de capital (neto de impuestos)	Aumentos / (Reducción) es) de capital		Reserva para acciones propias	Resultado por venta de acciones propias	Saldo Final
Reserva Legal	16.483	3.976						20.439
Reserva voluntarias	22.262	19.265	(10)	(7.490)	(24.285)	2		9.734
Reservas fondo de comercio	2.054	290						2.347
Reserva para acciones propias	13.728				24.285			38.013
Otras reservas	836							836
TOTAL	55.333	23.536	(10)	(7.490)	-	2		71.370

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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. A 31 de diciembre de 2017 y 2016 la reserva legal no está completamente dotada.

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, así como en un importe a 31 de diciembre de 2017 y 2016 de 2.347 miles de euros procedente de las reservas para fondo de comercio.

La reserva de fondo de comercio se constituyó en ejercicios anteriores conforme al apartado 4 del artículo 273 del texto refundido de la ley de Sociedades de Capital (derogado con efectos 1 de enero de 2016) que establecía que debía dotarse anualmente por, al menos, un cinco por ciento del importe del fondo de comercio (Nota 6) que figurara en el activo del balance con cargo al beneficio del ejercicio o, de no ser suficiente, con cargo a reservas voluntarias, y era indisponible mientras que los fondos de comercio correspondientes figuraran registrados en el balance de la Sociedad.

Esta reserva es indisponible y, conforme a lo establecido en la disposición transitoria única del Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, a partir del 1 de enero de 2016 el importe de la misma que supere el fondo de comercio contabilizado en el activo del balance, debe ser reclasificado a reservas voluntarias y tendría carácter disponible.

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 2017 y 2016 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.017	2.016
Acciones propias de la Sociedad	34.370	38.013
TOTAL	34.370	38.013

Como consecuencia de la fusión llevada a cabo durante el ejercicio 2016 (ver nota 20), se adquirió un paquete significativo de acciones propias de la Sociedad Dominante adicional al ya existente. Así, a 31 de diciembre de 2017 y 2016, la autocartera de la Sociedad Dominante estaba constituida por 5.438.108 acciones y 6.021.697 acciones, respectivamente, representativas del 5,48% y del 6,18% de su capital social.

Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 12 miles de euros en 2017 y 2 miles de euros en 2016. 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).

CLASE 8.ª

La Sociedad ha llevado a cabo una reducción de capital mediante la amortización de 1.947.368 acciones propias, cuyos detalles se desglosan en el apartado a) anterior.

d) Otros instrumentos de patrimonio neto

La Junta de Accionistas de Europac aprobó el 29 de junio de 2016 un plan de acciones de duración plurianual para directivos, concebido como un sistema de retribución variable consistente en la entrega de acciones a estos, cuyo objeto es contribuir al incremento de valor de la sociedad y con él de la sostenibilidad de resultados, así como a su posicionamiento en el largo plazo. El plan tiene las siguientes condiciones:

- Una duración de tres años, empezando el 1 de enero de 2016 y terminando el 31 de diciembre de 2018, siendo requisito indispensable la permanencia de los beneficiarios hasta esta última fecha.
- Se entregarán un máximo de 2.629.410 acciones al total de los beneficiarios, en función de una serie de parámetros vinculados, entre otros, al nivel de ventas y beneficios del Grupo en cada uno de los tres ejercicios.

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad ha registrado un gasto de personal, con abono a "Otros instrumentos de patrimonio" por importe de 3.900 miles de euros (2.321 miles de euros en 2016), que se corresponde con el gasto de personal registrado por los servicios prestados por los beneficiarios del plan.

La valoración del plan para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 ha sido llevada a cabo considerando el precio de la acción a la fecha de concesión y un cumplimiento del objetivo de valor teórico de la Sociedad del 100% y el 90% respectivamente.

e) Dividendos

El 31 de enero de 2017, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2016 por importe de 8.673 miles de euros, representando un importe bruto de 0,0951 euros por acción.

El 28 de junio de 2017 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 28.897 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio 2016, lo que supone el reparto de 0,318 euros por acción.

El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe de 4.799 miles de euros, representando un importe bruto de 0,0531 euros por acción.

El 29 de junio de 2016 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó repartir dividendos por importe de 16.224 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio 2015, lo que supone el reparto de 0,179 euros por acción.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

12.- EXISTENCIAS

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

<u>Existencias</u>	(Miles de Euros)	
	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
-Comerciales	19	18
-Derechos de Emisión CO2	532	1445
-Terminados	6.449	5.339
-Otros Aprovisionamientos	11.043	11.232
-Materias Primas y Auxiliares	6.739	5.857
-Anticipos a Proveedores	112	594
TOTAL	24.893	24.484

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)	
	2.017	2.016
Saldo inicial	1.726	1.726
Correcciones valorativas	(535)	(612)
SALDO FINAL	1.191	1.726

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.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Durante el ejercicio 2014 fue aprobado el Sistema Europeo de Comercio de Derechos de Emisión 2013-2020, asignándose a la Sociedad 67.568 derechos de emisión para el ejercicio 2017 y 69.031 derechos de emisión para el ejercicio 2016.

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

CLASE 8. ^a	2017	2016
Derechos a 1 de enero	243.728	91.802
Derechos asignados por la Admon.	67.568	69.031
Derechos certificados por la Admon.	(240.216)	(243.889)
Derechos caducados	-	-
Compra de derechos a terceros	200.000	550.000
Venta de derechos a terceros	(182.099)	(223.216)
Derechos al 31 de diciembre	88.981	243.723

A la fecha de cierre de 2017 y 2016 los derechos de emisión se encontraban valorados a un coste medio de 5,98 y 5,93 euros, respectivamente, correspondientes a su valor venal a la fecha de asignación de los derechos o su coste de adquisición, en su caso.

13. MONEDA EXTRANJERA

La sociedad no posee activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Las transacciones realizadas en moneda extranjera durante los ejercicios 2017 y 2016 no son significativas.

14.-SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2.017	2.016
Activos por impuesto diferido	10.203	12.906
Hacienda Pública, impuesto de sociedades a devolver	2.587	419
Hacienda Pública, deudora por otros conceptos	475	239
TOTAL	13.265	13.563
Pasivos por impuesto diferido	2.327	4.607
Pasivos por impuesto corriente (Nota 9.e)	122	38
Hacienda Pública Acreedora por impuesto s/ venta Energía Eléctrica	751	513
Hacienda pública, acreedora por IRPF	693	643
Hacienda pública, acreedora por IVA	2.707	65
Hacienda Pública Acreedora por otros conceptos	-	11
Seguridad Social	596	582
TOTAL	7.196	4.645

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

La Sociedad presenta anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 25% sobre la base imponible en 2017 y 2016, respectivamente. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

Desde el 1 de enero de 2013 la Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal. A 31/12/2017 el grupo fiscal está formado por la Sociedad (como cabecera de grupo) y las filiales Europac Recicla, S.A. y Herederos de D. Timoteo, S.L.

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:

2017	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al Patrimonio Neto		
	Aumentos	Deducciones	Total	Aumentos	Deducciones	Total
Saldo de Ingr. y gtos. del ejere:			60.361			(1.832)
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	4.965	-	4.965	(607)	-	(607)
Diferencias permanentes	620	(42.338)	(41.718)	23	(12)	12
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	391	-	391	34	(319)	(285)
-- Con origen en ejercicios anteriores	12.957	(1.416)	11.541	3.110	(397)	2.712
Compens. bases imponib. negat. ej. ant.	-	(8.865)	(8.865)	-	-	-
	18.933	(52.639)	(33.706)	2.560	(728)	1.832
Base Imponible (resultado fiscal)			26.655			-
Tipo Impositivo	25%					
Cuota íntegra			6.664			
Deducciones			(2.776)			
Retenciones y Pagos a Cuenta			(6.473)			
Resultado del ejercicio a ingresar (devolver)			(2.587)			
* 100% Territorio común						



2016	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.						3.829
CLASE 8.^a						
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	6.805	-	6.805	1.312	-	1.312
Diferencias permanentes	2.005	(36.325)	(36.320)	10	(2)	8
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	2.980	(612)	2.368	2.828	(4.356)	(1.728)
- Con origen en ejercicios anteriores	2.269	(1.777)	478	(1.303)	-	(1.303)
Compens. bases imponib. negat. ej. ant.	-	(7.116)	(7.116)	-	-	-
	14.043	(47.830)	(33.787)	2.647	(4.358)	(1.712)
Base imponible (resultado fiscal)			21.110			-
Tipo impositivo	25%					
Cuota íntegra			5.277			
Deducciones			(3.484)			
Retenciones y Pagos a Cuenta			(2.211)			
Resultado del ejercicio a ingresar (devolver)			(419)			

* 100% Territorio común

Las diferencias permanentes corresponden en 2017 y 2016, fundamentalmente, a la exención por doble imposición de dividendos cobrados de sociedades subsidiarias (véase nota 15), e incluyen otros conceptos menos significativos como el aumento por gastos no deducibles (multas, donaciones y provisiones en participadas) y las disminuciones por diferencias entre el valor fiscal y contable de plusvalías generadas.

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

Diferencias temporarias

- La diferencia entre la amortización económica y fiscal.
- 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.
- Las provisiones con carácter de no deducibilidad fiscal.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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

	Miles de euros 2017	Miles de euros 2016
Bases imponibles positivas	35.540	28.225
Compensación de bases imponibles negativas	(8.885)	(7.116)
Total	26.655	21.109
Tipo impositivo	25,0%	25,0%
Cuota íntegra	6.664	5.277
Deducciones y Bonificaciones aplicadas	(2.778)	(816)
Gasto por impuesto corriente	3.886	4.461
Ingreso / (Gasto) por impuesto corriente	(3.886)	(4.461)
Bases imponibles negativas generadas	-	-
Bases imponibles negativas aplicadas	(8.885)	(7.116)
Deducciones y bonificaciones aplicadas	-	-
	(8.885)	(7.116)
Tipo impositivo	25,0%	25,0%
Créditos fiscales activados / (aplicados) en el ejercicio	(2.221)	(1.779)
Deducciones en Cuota Aplicadas	(1.328)	-
Variación de impuestos diferidos activo	769	51
Variación de impuestos diferidos pasivo	2.214	660
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	(566)	(1.068)
Ingreso / (Gasto) por Impuesto diferido	(566)	(1.068)
Gasto por impuesto de ejercicios anteriores	(513)	(1.275)
Ingreso / (Gasto) por imp. sobre beneficios	(4.965)	(6.805)

En el Anexo II de estas cuentas anuales se presenta un detalle del movimiento de los impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

La Sociedad ha registrado activos por impuesto diferido por importe de 6.467 miles de euros (8.704 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar, así como 3.736 miles de euros en concepto de diferencias temporarias (3.178 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) y 0 miles de

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

diferido correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar, a las diferencias temporarias deducibles para las que considera probable la generación de suficientes beneficios fiscales futuros, así como de parte de las deducciones que estima aplicar.

Adicionalmente, la Sociedad tenía deducciones pendientes de aplicar por 1.934 miles de euros (2.838 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) para las que no se han registrado los correspondientes activos por impuesto diferido.

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 de cuatro años. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se encuentran en proceso de inspección por las autoridades fiscales los ejercicios 2012 a 2014 para el Impuesto de Sociedades así como para el Impuesto del Valor Añadido y se encuentran abiertos a inspección los ejercicios 2014 a 2017 para todos los impuestos que le son aplicables. Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de estas 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	
	2017	2016
Compras de mercaderías	1.640	442
Compras de Materias Primas	120.657	99.753
Compras de Otros Aprovisionamientos	22.134	19.387
Descuentos y rappels	(676)	(519)
Variación de existencias	(1.101)	287
Trabajos realizados por otras empresas	367	227
Deterioro de materias primas y otros aprovisionamientos	(40)	(634)
Total Aprovisionamientos	142.980	118.943



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

CLASE 8.ª

Compras	Miles de euros	
	2017	2016
Nacional	94.683	80.709
Adquisición intracomunitaria	49.359	36.884
Importaciones	388	1.989
Total Compras	144.430	119.582

La Sociedad registró en el ejercicio 2016, formando parte del epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, un importe de 8,7 millones de euros de ingresos de carácter extraordinario, como consecuencia de la sentencia emitida por el "Supremo Tribunal de Justicia" de Portugal en un proceso de expropiación (Ver nota 9.d).

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	
	2017	2016
Sueldos y Salarios	31.863	30.107
Transacciones con pagos basadas en instrumentos de patrimonio (Nota 11.d)	3.900	2.321
Seguridad social a cargo de la empresa	6.351	5.973
Cargas sociales	521	551
TOTAL	42.635	38.952

Plantilla por categoría y sexo al 31 de diciembre	2017			2016		
	Hombres	Mujeres	TOTAL	Hombres	Mujeres	TOTAL
	Altos Directivos y Consejeros	4	2	6	4	2
Directores	22	7	29	23	6	29
Técnicos superiores	43	25	68	43	25	68
Técnicos Intermedios	34	30	64	30	25	55
Administrativos	15	35	50	16	30	46
Comerciales	18	6	24	16	8	24
Operarios	341	17	358	334	16	350
TOTAL	477	122	599	466	112	578

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Nº medio de empleados por categorías	2017		2016	
	Total	>33% Discapacidad	Total	>33% Discapacidad
Altos Directivos y Consejeros	6	-	5	-
Directores	29	-	27	-
Técnicos superiores	67	-	66	-
Técnicos intermedios	59	-	53	-
Administrativos	49	-	41	-
Comerciales	23	-	22	-
Operarios	354	6	338	6
Total	587	6	552	6

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	
	2017	2016
Servicios exteriores	43.647	40.646
Tributos	4.936	3.783
Pérdidas y deter. y variac. de prov. ctos. comerc. incobrables	39	72
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero (nota 16)	1.565	1.479
Otros gastos de gestión corriente	322	558
TOTAL	60.510	46.538

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

CLASE 8. ^a Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	Miles de euros	
	2017	2016
Beneficios por enajenación de inmovilizado material (nota 5)	75	153
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material (Nota 5)	(166)	(4)
Pérdidas por deterioro de inmovilizado inmaterial (Nota 6)	(315)	
Beneficios por enajenación de derechos de emisión	-	53
Pérdidas por enajenación de derechos de emisión	-	(109)
TOTAL	(405)	93

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

Ingresos y Gastos Financieros	Miles de euros	
	2017	2016
Ingresos		
Dividendos percibidos de empr. del grupo y asoci.	32.589	34.857
De valores negociables y otros instrumentos financieros	2.220	6.354
Total ingresos financieros	34.809	41.210
Gastos		
Intereses bancarios	7.055	11.981
Otros gastos financieros	213	-288
Total gastos financieros	7.268	11.693

"Dividendos percibidos de empresas del grupo y asociadas" incluye, fundamentalmente, los dividendos recibidos de Europac Portugal SGPS, S.A. pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente (nota 9c).

Los resultados por variación del valor razonable de los instrumentos financieros son como sigue:

Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Miles de euros	
	2017	2016
Beneficios por valoración de instrumentos financieros (nota 9 a)	(942)	454
Pérdidas por valoración de instrumentos financieros (nota 9 a)	-	-
TOTAL	(942)	454

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

16.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

a) Provisiones

Un detalle del movimiento de este capítulo es como sigue:

(Miles de euros)	Total no corriente	Derechos de emisión	Total corriente
Saldo al 31/12/2015	0	1.746	1.746
Dotaciones	-	1.557	1.557
Aplicaciones	-	(1.746)	(1.746)
Excesos de provisión	-	-	-
Saldo al 31/12/2016	0	1.557	1.557
Dotaciones	-	1.568	1.568
Aplicaciones	-	(1.557)	(1.557)
Excesos de provisión	-	-	-
Saldo al 31/12/2017	0	1.567	1.567

"Derechos de emisión" recoge la estimación de los importes correspondientes a los consumos de derechos pendientes de ser certificados por Aenor (véase nota 12).

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 tiene entregados ante Organismos Oficiales y entidades de servicios determinados avales bancarios por un importe total de 877 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 (936 miles de euros a 31 de diciembre de 2016).

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 Europac. El 23 de junio de 2015, la CNMC comunicó la sanción en virtud del expediente sancionador de 5,3 millones de euros. La sanción fue recurrida judicialmente el 23 de septiembre de 2015 ante la Audiencia Nacional, no habiéndose registrado en las Cuentas Anuales provisión alguna.

A fecha de formulación de estas cuentas anuales, el procedimiento que se sigue en el recurso contencioso administrativo contra la Resolución de la CNMC ante la Audiencia Nacional, se encuentra pendiente de señalamiento para la votación y fallo de la sentencia, cuando por turno corresponda, en virtud de diligencia de ordenación de fecha 1 de septiembre de 2017 que declaró concluidas las actuaciones.

La Dirección del Grupo y sus asesores legales consideran, con base en los mismos motivos que se pusieron de manifiesto en el comunicado de fecha 23 de junio de 2015, publicado como Hecho Relevante en la CNMV (Número de Registro 224904), que no es probable la salida de recuadro los motivos publicados. Hecho Relevante son los siguientes:

- Falta de base para imponer cualquier tipo de sanción, pues la propia decisión reconoce expresamente que el Grupo Europac "no participó en los intercambios de información entre los distintos operadores sobre el precio del papel, así como recomendaciones colectivas.
- No se ha acreditado su participación en las supuestas "mesas" entre fabricantes de cartón ni se ha aportado ningún indicio o prueba de su participación en práctica restrictiva alguna.
- El procedimiento seguido por la CNMC ha infringido gravemente los derechos que asisten al Grupo Europac al negarle el acceso a elementos de prueba esenciales para su defensa.
- La total impunidad con la que se ha impuesto esta sanción se pone de manifiesto por el hecho de que dos de los cinco miembros de la sala de competencia de la CNMC han expresado su radical disconformidad con dos durísimos votos particulares discrepantes del contenido de la decisión.
- El Grupo Europac mantiene una política de cumplimiento escrupuloso de las normas de defensa de la competencia y no ha participado nunca en prácticas restrictivas de ningún tipo
- El Grupo Europac recurrirá la resolución de la CNMC ante la Audiencia Nacional y ejercerá las acciones que le puedan corresponder para salvaguardar su imagen y reputación empresarial.

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 2017 inversiones en activos medioambientales por un importe de 1.312 miles de euros (1.901 miles de euros en el ejercicio 2016) destinados fundamentalmente a la eliminación de residuos sólidos y a disminuir el consumo de energía eléctrica y el ahorro en el consumo de agua.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

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)	2017	2016
Coste	13.055	11.950
Amortización acumulada	(7.097)	(6.637)
Valor neto contable	5.958	5.314

Asimismo, Europac ha incurrido en 2.442 miles de euros y 2.574 miles de euros en 2017 y 2016, respectivamente, en concepto de gastos de protección y mejora del medio ambiente. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

"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 nota 12).

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 medio ambiente.

18.- SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

Un detalle del movimiento de subvenciones de capital no reintegrables de los ejercicios 2017 y 2016 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 31/12/2015	4.632	(0)	4.632	(1.158)	3.474
Subvenciones obtenidas	1.006	436	1.442	(360)	1.081
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(890)	-	(890)	224	(667)
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(436)	(436)	109	(327)
Total transferido al resultado del ejercicio	(890)	(436)	(1.326)	333	(994)
Saldo al 31/12/2016	4.748	-	4.748	(1.186)	3.562
Subvenciones obtenidas	-	431	431	(108)	323
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(494)	-	(494)	123	(370)
Imputación a rtdos. por consumo derechos	-	(431)	(431)	108	(323)
Total transferido al resultado del ejercicio	(494)	(431)	(925)	231	(694)
Saldo al 31/12/2017	4.255	-	4.254	(1.063)	3.192

"Subvenciones del Estado y de otras Administraciones Públicas" recoge subvenciones otorgadas por la Junta de Castilla y León y por el Ministerio de Hacienda asociadas a ciertos bienes de inmovilizado material de la planta de Dueñas (nota 5). A 31 de diciembre de los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha cumplido con la totalidad de las condiciones establecidas en las correspondientes resoluciones de subvenciones recibidas.

En 2017 la Sociedad ha recibido del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente subvenciones a título gratuito, en concepto de asignación de derechos de emisión de CO2 del efecto invernadero valorados en de 431 miles de euros (en el ejercicio 2016 recibió subvenciones por este concepto por importe de 436 miles de euros).

19.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 15 de febrero de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2017 de 0,125 € por acción en circulación que supone un importe de 11.694 miles de euros, y que ha sido abonado el 26 de febrero de 2018 (nota 3).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

20.- OPERACIONES SOCIETARIAS

Con fecha 3 de agosto de 2016 se inscribió en el Registro Mercantil de Palencia la escritura elevada a público de la fusión por absorción de Harpalus, S.L. aprobada por decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de junio de 2016, estableciéndose como fecha a efectos contables de la fusión el 1 de julio de 2016.

Los motivos por los que se realizó la operación se resumen en:

- Un incremento de la transparencia y visibilidad de la estructura de propiedad de la Sociedad, ya que el mercado conocerá con mayor exactitud quienes son los titulares directos de las acciones;
- Desconcentración de la propiedad y, con ello se hace disputable el control de la Sociedad en el mercado;
- Desaparición del descuento al que podría estar expuesta la capitalización bursátil de Europac por el hecho de estar controlada por una sociedad holding familiar, pudiendo dar lugar la fusión, por tanto, a un incremento de la capitalización bursátil de Europac;
- En el mercado de valores, la integración implicará un mayor tamaño y profundidad del free float teórico de Europac, lo que podría permitir incrementar la liquidez del valor y reducir su volatilidad potencial. Como consecuencia de ese mayor tamaño, se podría intentar obtener un mejor y mayor seguimiento de la Sociedad por los analistas de bolsa, lo que incrementaría la eficiencia informativa de la cotización y, en su caso, la reducción del coste de capital.

El proyecto común de fusión fue redactado y suscrito por los administradores de ambas sociedades el 7 de abril de 2016. El experto independiente nombrado por el Registro Mercantil concluyó favorablemente en cuanto al tipo de canje y razonabilidad de los valores patrimoniales aportados por las sociedades, sin que fuese preciso realizar ampliación de capital en la sociedad absorbente.

La relación de canje fue de 9,17396596 acciones de la Sociedad Dominante por cada participación de Harpalus, S.L., sin compensación complementaria en dinero, ni emisión de nuevas acciones de la Sociedad Dominante, al ser previamente Harpalus, S.L. accionista de la misma.

La fecha de adquisición de Harpalus es 1 de julio de 2016, que se corresponde con la fecha a partir de la cual la fusión tiene efectos contables para la sociedad.

A efectos informativos se presenta el balance de Harpalus, S.L. a la fecha de integración contable en la Sociedad. El valor razonable de la contraprestación es una asunción de la deuda neta para para adquirir 1.795.454 acciones propias por (20.449) miles de euros, que se corresponde al valor razonable de los siguientes activos y pasivos:

Miles de euros	2016		Valor razonable
	Importe en libros	Ajustes	
Activos no corrientes	10.170	227	10.397
Activos por impuestos diferidos	-	6.464	6.464
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	238	-	238
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	145	-	145
Pasivos financieros corrientes	(37.300)	-	(37.300)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(394)	-	(394)
Contraprestación recibida (acciones de Europac)			(20.449)

En lo que respecta a la valoración de acciones propias adquiridas en la operación, la dirección de la sociedad ha considerado que el valor de cotización, que a fecha de adquisición de Harpalus ascendía a 4,75 euros por acción, no representa la mejor referencia del valor razonable ya que el título no es lo suficientemente líquido en el mercado. En este sentido, la utilización del valor de cotización o cualquier otro valor razonable no tendría efecto patrimonial, ya que la diferencia entre las acciones propias entregadas a los accionistas de Harpalus y recibidas de los accionistas de esta siempre sería registrada en el patrimonio neto por un valor de 20 millones de euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

21.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2017 y 2016, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Naturaleza de la Vinculación
Corporación Oudaloid, S.A.	Administradores
Tres Azul, 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
Ángel Fernández González	Accionistas Significativos
Norges Bank	Accionistas Significativos
Ochena, S.L.	Accionistas Significativos
Empresas Asociadas (ver Anexo I)	Empresa Asociada
Empresas del Grupo (ver Anexo I)	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 significativos con partes vinculadas.

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.



22.- REMUNERACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y HONORARIOS DE AUDITORIA

a) Remuneración del Consejo de Administración:

Los importes devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los ejercicios 2017 y 2016 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	
	2017	2016
Administradores		
Retribución fija	1.592	1.576
Retribución variable	1.393	500
Dietas	243	174
Atenciones estatutarias	1.081	1.438
Total	4.309	3.688
Otros beneficios:		
Primas de seguros de vida	1	1
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	822	605

Durante los ejercicios 2016 y 2017 no ha habido ninguna remuneración que corresponda a las personas físicas que representan a la Sociedad en órganos de administración en los que la Sociedad es persona jurídica administradora.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 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.

Durante el ejercicio 2017 se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados en el ejercicio del cargo por importe de 50 miles de euros (50 miles de euros en 2016).

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).

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 2017

b) Honorarios de los auditores:

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

Horarios de los auditores	Miles de euros	
	2017	2016
Servicios de auditoría	96	85
Otros trabajos de revisión y verificación contable	42	20
Otros servicios	17	70
Total	155	175

23. INFORMACIÓN SEGMENTADA

Un detalle del importe neto de la cifra de negocio por segmentos de negocio y geográficos, en miles de euros, es como sigue:

Ejercicio 2017	Miles de euros				2017
	VENTAS	PAPEL	CARTON	OTROS	
ESPAÑA		128.360	62.236	3.004	193.600
UE		36.558	3.543	43.671	83.772
RESTO		6.937	28	582	7.548
TOTAL		171.855	65.807	47.257	284.920

Ejercicio 2016	Miles de euros				2016
	VENTAS	PAPEL	CARTON	OTROS	
ESPAÑA		108.535	54.243	719	163.497
UE		29.603	2.268	37.970	69.841
RESTO		9.123	86	761	9.970
TOTAL		147.261	56.596	39.450	243.308



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

0M0855766

24. INFORMACIÓN SOBRE EL PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

CLASE 8.ª

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, a continuación se presenta la información relativa al periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:

	2017	2016
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores.	54	56
Ratio de operaciones pagadas.	55	59
Ratio de operaciones pendientes de pago.	47	28

	Importe (Miles de euros)	
Total pagos realizados.	213.596	192.842
Total pagos pendientes.	26.191	25.279

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

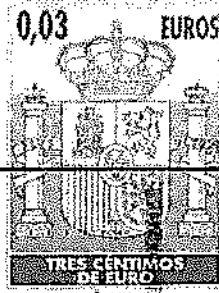
Anexo I. Detalle de las participaciones del grupo, multigrupo y asociadas

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2017

Grupo (Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2017	Total fondos propios	Participación		Valor contable particip. directa	Prov. por deterioro	Dividendos 2017
							Directa	Indirecta			
Europa de Papel SGRS S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	86	34.871	30.221	64.957	100,0%	-	14,1M€	-	32.392
Europac Embalagem, S.A.	Albarque (PT)	Prod. Carton	2.500	28.035	(4.782)	35.784	-	100,0%	-	-	-
Leip - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	Prod. Carton	60	587	(8)	548	-	100,0%	-	-	-
Europa de Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Carton	4.800	3.055	1.585	9.221	-	100,0%	-	-	-
Europa Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Carton	5	588	26	609	-	100,0%	-	-	-
Europa de Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	15.000	51.417	58.787	117.205	-	100,0%	-	-	-
Europa de Energia Vário, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	3.000	5.554	(1.884)	9.435	-	100,0%	-	-	-
Greenfrequency Energia, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	50	(2)	(1)	(1)	-	100,0%	-	-	-
Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. knob.	Lisboa (PT)	financ. bñaria	7.250	228	405	7.883	-	100,0%	-	-	-
Iberian Forest Fund - Fundo Especial do Invest. knob.	Lisboa (PT)	financ. bñaria	5.000	87	(285)	4.902	-	100,0%	-	-	-
Europa de Reciclos Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	500	6.074	(228)	5.345	-	100,0%	-	-	-
Europa de Reciclos S.A.	Valladolid	Recuperación papel	60	(8)	570	121	100,0%	121	1291	-	-
Europa de Papelaria de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Papel	3.867	204.225	9.249	218.631	84,8%	6,2%	189.625	-	-
Europa Cartonage de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Carton	2.638	(40.367)	(30.030)	29.049	-	100,0%	-	-	-
Europa Cartonage Allierique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod. Carton	0.000	8.330	(4.580)	4.758	-	100,0%	-	-	-
Europa Cartonage Savoie, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod. Carton	313	18.777	(4.560)	8.890	-	100,0%	-	-	-
SCEuropac, SC	Rouen (FR)	financ. bñaria	1	4.728	374	5.703	10%	99,0%	51	-	-
Europa Packaging Lucma, S.L.U.	Lucena (Córdoba)	Prod. Carton	4	676	507	1.185	100,0%	-	4.480	-	-
Herederos de D.7 Inmotos, S.L.	Dueñas (Previncia)	Gestión Forestal	300	729	(1)	1028	91,4%	-	940	-	-
Total						251.589			319.348		32.392
Asociadas											
Cartonages Santander, S.L.	Cámargo (Cantabria)	Prod. Carton	209	3.371	(297)	3.877	39,8%	-	1535	-	40
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Carton	4	486	(54)	524	-	39,6%	-	-	-
EuKcarton, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod. Carton	4	76	0	76	-	35,6%	-	-	-
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Carton	60	498	55	615	-	39,8%	-	-	-
Total						4.535			234		40

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017



0M0855765

Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2016.

Grupo	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2016	Total fondos propios	Particip. directa	Particip. indirecta	Valor contable particip. directa	Valor coste	Prov. por deterioro 2016	CLASIF. 8
Europac Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	66	34.605	32.457	67.28	100,0%	-	67,28	111,28	-	34,718
Europac Embalagem, S.A.	Abruzzo (PT)	Prod.Carton	2.500	26.942	(121)	40.321	-	100,0%	-	-	-	-
Lepo - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Madeira Grande (PT)	Prod.Carton	60	591	(38)	562	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartão Oxal, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Carton	4.500	3.032	1.779	931	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Carton	5	589	(1)	592	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Mark Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Carton	35.000	49.982	3.683	16.345	-	100,0%	-	-	-	-
Grandetruency Energia, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	3.000	5.045	2.423	25.867	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	60	6	(3)	47	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Eslla portuaria	125	48	97	371	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Logística, Lda.	Liões (PT)	Imobiliaria	7.250	2	64	7.435	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Logística, Lda.	Liões (PT)	Imobiliaria	6.000	(16)	277	5.937	-	100,0%	-	-	-	-
Breilan Forest Fund - Fundo Especial de Invest. Imob.	Genoa (PT)	Recuperação papel	500	3.083	204	5.787	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Recicla, S.A.	Valado (PT)	Recuperação papel	60	332	19	632	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Papelaria do Rouan, S.A.S.	Rouan (FR)	Prod.Papel	2.078	94.551	(1.800)	94.899	6,2%	100,0%	80.296	102.809	-	-
Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	Rouan (FR)	Prod.Carton	1057	14.629	(3.764)	11921	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartonerie d'Alençon, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Carton	10.000	7.743	388	8.311	-	100,0%	-	-	-	-
Europac Cartonerie Savoie, S.A.S.	Le Rochette (FR)	Prod.Carton	500	0.436	(1.200)	9.676	-	100,0%	-	-	-	-
SCI Europac, SC	Rouen (FR)	Imobiliaria	1	4.552	(30)	4.854	-	100,0%	-	-	-	-
Medipacking, S.A.R.L.A.D	Tanger (MA)	Prod.Carton	4.089	2.592	(357)	8.755	-	100,0%	-	-	-	-
Herederos de D. Thiercio, SL	Dueta (P.Renica)	Gasfina Potencial	300	369	89	1.056	91,4%	-	1337	800	-	-
Total						149.397			219.143		0	
Asociadas												
Carbónes Santander, S.L.	Camargo (Canarias)	Prod.Carton	209	2.533	84	3.026	39,6%	-	1,88	224	-	-
Cartones Cantabria S.L.	Morie Cudeyo (Canarias)	Prod.Carton	4	438	35	479	-	38,6%	-	-	-	-
Eustecarton, S.L.	San Sebastián (Galicia)	Prod.Carton	4	66	6	82	-	38,6%	-	-	-	-
Industria Cartones Asturias S.L.	San Cibraes (Asturias)	Prod.Carton	60	452	63	575	-	38,6%	-	-	-	-
Vianepac - Empresa de Trabalho Portuário, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuano	24	16	(6)	34	-	50,0%	-	-	-	-
Total						1.398			224			

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

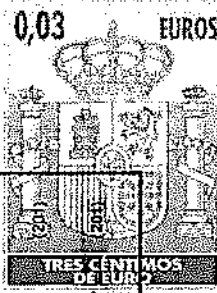
Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2017 y 2016

	Miles de euros										
	2016	Altas Resultado	Altas Patrim. Neto	Bajas Resultado	Bajas Patrim. Neto	Otros	2017	Movimientos resultados	Movimientos patrimonio neto	Otros	Total movimiento 2017
Impuestos diferidos activo											
Bases impon. negat. ptes. compensac.	8.704	-	-	(2.221)	-	(15)	6.467	(2.221)	-	(15)	(2.237)
Deducciones por doble imposición	1.024	-	-	(1.328)	-	304	-	(1.328)	-	304	(1.024)
Impuestos diferidos	3.178	1.074	123	(304)	-	(335)	3.736	769	123	(335)	558
Total impuestos diferidos activo	12.906	1.074	123	(3.853)	-	(47)	10.203	(2.780)	123	(47)	(2.704)
Impuestos diferidos pasivo											
Impuestos diferidos	(4.607)	(50)	(71)	2.263	-	138	(2.327)	2.214	(71)	138	2.280
Total impuestos Diferidos pasivo	(4.607)	(50)	(71)	2.263	-	138	(2.327)	2.214	(71)	138	2.280

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017



0M0855764

CLASIFICACIÓN	Miles de euros										
	2015	Altos Patrimonio Neto Resultado	Bajas Patrimonio Neto Resultado	Bajas Patrimonio Neto	Combinación de Negocios	Otros	2016	Movimientos resultados	Combinación de Negocios	Movimientos patrimonio neto	Total movimiento patrimonio neto 2016
Impuestos diferidos activo											
Bases impon. negat. ptes. compensac.	10.225	-	(1.779)	-	2.767	(2.908)	9.704	(1.779)	2.767	-	(1.521)
Deducciones por doble imposición							1.024	(2.874)	3.697	-	1.024
Impuestos diferidos	3.892	598	(548)	(729)	-	(36)	9.179	61	-	(729)	(714)
Total impuestos diferidos activo	14.117	598	(5.000)	(729)	6.464	(2.544)	12.906	(4.402)	6.464	(729)	(1.212)
Impuestos diferidos pasivo											
Impuestos diferidos	(4.406)	(50)	(584)	-	-	(277)	(4.607)	660	-	(594)	(277)
Total impuestos diferidos pasivo	(4.406)	(50)	(584)	-	-	(277)	(4.607)	660	-	(594)	(277)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas superiores a 1 millón de euros

Principales saldos y transacciones con partes vinculadas	Accionistas significativos		Administradores y Alta Dirección		Otras partes vinculadas		Personas, sociedades o entidades del grupo	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Saldos								
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	47.860	49.953
Prestamos concedidos	-	-	-	-	-	-	43.280	157.252
Total saldos a cobrar	-	-	-	-	-	-	91.140	207.205
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	-	14.306	14.500
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	3.483	-	6.657	3.873
Total saldos a pagar	-	-	-	-	3.483	-	20.963	18.373
Gastos y ingresos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	2.445	1.846	66.606	57.184
Otros Ingresos Operativos	-	-	-	-	-	-	1.397	1.109
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	1.270	2.845
Dividendos recibidos	-	-	-	-	40	-	32.392	34.749
Total ingresos	-	-	-	-	2.484	1.846	101.665	95.887
Compras de materias primas	-	-	-	-	-	-	48.124	36.217
Remuneraciones y dietas	-	-	5.221	4.292	-	-	-	-
Dividendos distribuidos	10.253	9.535	2.965	1.258	-	-	-	-
Total gastos	10.253	9.535	8.186	5.551	-	-	48.124	36.217
Otras transacciones								
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	1	675	845
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	5.961	1.565	-	107
Garantías y avales al cierre	-	-	-	-	-	-	280.625	290.000
Total otras transacciones	-	-	-	-	5.961	1.566	281.300	290.952

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

0,03 EUROS 0M0855763

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2017

En Alcobendas, a 28 de febrero de 2018
CLASE 8.ª



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.
María Amelia Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

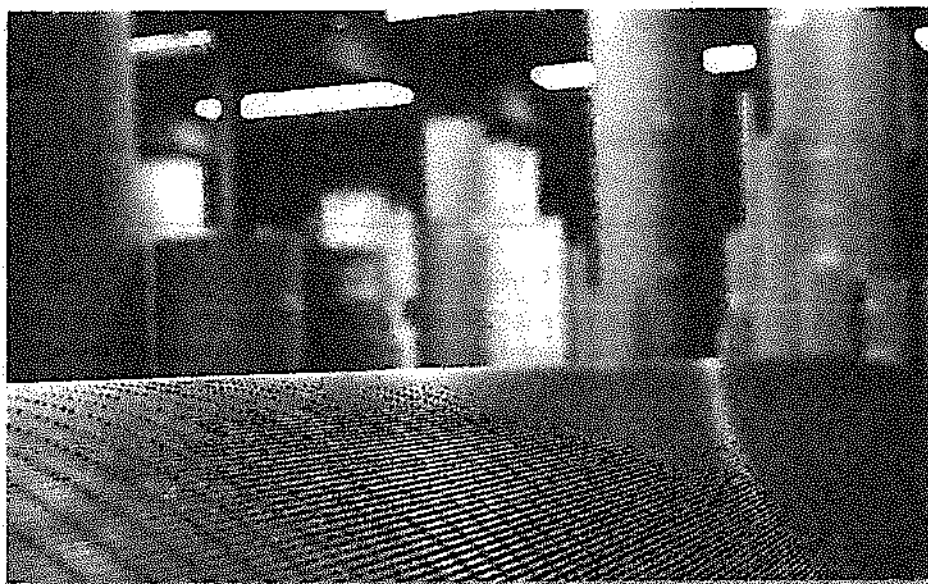
Fernando Isidro Rincón
Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Rocio Hervella Durántez

Vocal:

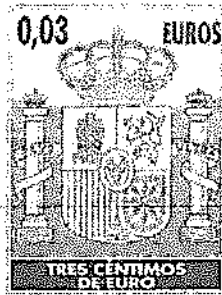
Ricardo de Guindos Latorre



INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2017

PAPELES y CARTONES DE EUROPA, S.A.

FEBRERO, 2018.



CLASE 8.ª

A. ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA	2
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL	2
BÁLANCE INDIVIDUAL	3
PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	4
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)	5
B. ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA	6
ACERCA DE ESTE CAPÍTULO	6
MODELO DE NEGOCIO	6
GESTIÓN DE ASPECTOS NO FINANCIEROS	8
C. INFORME ANUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO	19

A. ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA

CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 17,1% hasta los 284,9 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento del precio de venta de papel reciclado y de la venta de energía eléctrica.

La **Variación de existencias de producto terminado** asciende a 1,1 millón de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 20,21% hasta los 143,0 millones de euros, debido principalmente al incremento de precios del papel reciclado y al incremento del precio gas.

Los **Otros ingresos de explotación** disminuyen cerca de 8,2 millones de euros, fundamentalmente por el impacto del reconocimiento en el ejercicio anterior de una cuenta a cobrar de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) como resultado de la sentencia favorable al grupo emitida por el Supremo Tribunal de Justicia de Portugal (véase nota 9.d) de las cuentas individuales).

Los **Gastos de personal** aumentan un 9,5% hasta los 42,6 millones de euros.

Los **Otros gastos de explotación** aumentan un 8,5% hasta los 50,5 millones de euros, fundamentalmente por gastos de servicios de profesionales independientes y mayor coste de electricidad.

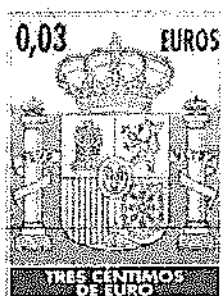
La **Amortización** aumenta un 1,2%.

El **EBITDA**, aumenta un 5,7% respecto al ejercicio de 2016, hasta los 53,2 millones de euros, por los efectos mencionados anteriormente.

Los **Ingresos financieros** disminuyen un 15,5% hasta los 34,8 millones de euros, debido fundamentalmente al reconocimiento en el ejercicio anterior de intereses relativos al litigio con la entidad EDIA, mencionado anteriormente.

Los **Gastos financieros** disminuyen un 37,8% hasta los 7,3 millones de euros, fundamentalmente por la disminución de la deuda financiera neta y la bajada de tipos de interés debido, entre otros, a la novación del préstamo sindicado realizada en diciembre de 2016.

El **Deterioro y resultado por enaj. de instrumentos financieros** incrementa hasta los 4,1 millones de euros debido a la enajenaciones de acciones en sociedades cotizadas.



CLASE 8.ª

Por último, el Resultado neto de la sociedad individual de ejercicio de 2017 es de 60,4 millones de euros un 10% superior a los 54,9 millones de euros del ejercicio de 2016.

BALANCE INDIVIDUAL

El Inmovilizado material aumenta en 5,6 millones de euros hasta los 224,1 millones de euros respecto al cierre de 2016, fundamentalmente por inversiones de 23,2 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 17,8 millones de euros.

Las Inversiones a largo plazo en empresas del grupo y asociadas aumentan significativamente un 45,6% hasta los 319,9 millones de euros fundamentalmente por la adquisición de las nuevas sociedades del grupo y la ampliación de capital de una filial francesa.

Las Existencias han aumentado un 1,7% hasta los 24,9 millones de euros.

Los Deudores comerciales y otras cuentas disminuyen en 14,7 millones de euros respecto al cierre de 2016, debido principalmente al cobro de la deuda de EDIA anteriormente comentada.

Las Inversiones a corto plazo en empresas del grupo y asociadas disminuyen en 111,7 millones de euros respecto a diciembre de 2016 hasta los 81,9 millones de euros, debido fundamentalmente a la compensación de los créditos cedidos a la filial francesa como resultado de la ampliación de capital anteriormente mencionada.

El Activo Total es de 731,4 millones de euros un 4,6% inferior al cierre de 2016, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

El Patrimonio neto aumenta un 8,5% hasta los 314,9 millones de euros, debido fundamentalmente al resultado del ejercicio de 60,4 millones de euros compensado por el pago de dividendos de 28,9 millones de euros y el incremento de la autocartera de 8,8 millones de euros.

Las Deudas a largo plazo, disminuyen un 14,2% hasta los 301,8 millones de euros, debido principalmente a la amortización deudas con entidades financieras a largo plazo.

Las Deudas a corto plazo, disminuyen un 0,9% hasta los 40,3 millones de euros.

Los Acreedores comerciales y Otras cuentas a pagar, aumentan en un 23,3% hasta los 70,6 millones de euros.

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 539 del Real Decreto Legislativo 1/2010 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), el periodo medio de pago a los proveedores correspondiente al ejercicio de 2017 se encuentra disponible en la nota 24 de la Memoria de las Cuentas Anuales de la Sociedad

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES TRANSCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

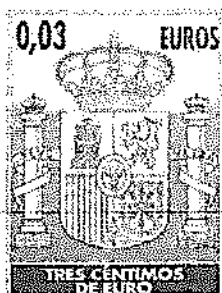
El 15 de febrero de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2017 de 0,1250 € por acción en circulación que supone un importe de 11.694 miles de euros, y que será abonado el 26 de febrero de 2017.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Los administradores de la sociedad esperan que durante 2018 la sociedad siga realizando las mismas actividades que actualmente y que siga una tendencia favorable de los negocios respecto a la de 2017.

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 mejoran la eficiencia y productividad de las operaciones.



CLASE 8ª
ACCIONES PROPIAS (DE ACUERDO CON EL ARTICULO 148 DE LSC)

	Nº Títulos	Valor Nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Saldo a 31.12.2016	6.021.697	12.043	6,2%	38.013
Adquisiciones	1.184.066	2.368	1,2%	8.933
Enajenaciones	-20.099	-40	0,0%	-146
Ampliación de Capital	199.812	400	0,2%	0
Amortización de títulos	-1.947.368	-3.895	-2,0%	-12.431
Saldo a 31.12.2017	5.438.108	10.876	5,6%	34.370

B. ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

ACERCA DE ESTE CAPÍTULO

El presente capítulo tiene el objetivo de presentar la información más relevante sobre el modelo de negocio del Grupo Europac y su gestión de los aspectos no financieros relevantes (gobierno, cuestiones relativas al personal, cuestiones sociales y ambientales). Las cuestiones relativas al respeto de los derechos humanos se refieren a la adecuada gestión de los empleados y la garantía del cumplimiento de sus derechos fundamentales a través de los convenios colectivos que cubren a la totalidad de la plantilla y los canales establecidos para fomentar una comunicación bidireccional.

En su elaboración se han tenido en cuenta los requisitos establecidos en el Real Decreto-ley 18/2017, aprobado el pasado 25 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. Además, se han considerados las directrices sobre la presentación de informes no financieros de la Comisión Europea (2017/C 215/01) derivadas de la Directiva 2014/95/UE y lo establecido en la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de *Global Reporting Initiative* (versión G4).

La información incluida en este capítulo se complementa con el Informe Anual Integrado que desde el ejercicio 2014 viene publicando Europac, acorde a las directrices del Marco Internacional de *Reporting Integrado* del IIRC (*International Integrated Council*) y la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de *Global Reporting Initiative* (versión G4) antes mencionada.

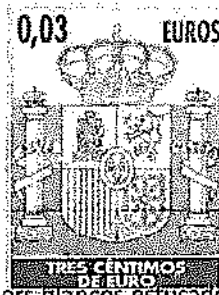
En este sentido Europac realiza desde el ejercicio 2014 un análisis de materialidad con el objetivo de identificar los asuntos de mayor relevancia para la Compañía y sus grupos de interés.

MODELO DE NEGOCIO

El modelo de negocio del Grupo Europac se basa en la integración vertical de las Divisiones Papel y Packaging y en el crecimiento equilibrado de las mismas desde el punto de vista corporativo y orgánico. Su presencia en toda la cadena de valor del papel y el cartón para embalaje permite al Grupo garantizar una parte significativa de sus necesidades de materia prima:

Papel

El Grupo Europac cuenta con cinco líneas de producción de papel distribuidas en sus cuatro fábricas de Dueñas y Alcolea (España), Viana do Castelo (Portugal) y Rouen (Francia), con una capacidad anual total de producción de 1.090.000 toneladas. De éstas, 425.000 toneladas corresponden al kraftliner fabricado en Viana do Castelo, un tipo de papel que solo fabrican cinco compañías en Europa. Además, en las instalaciones de Dueñas, Alcolea de Cina y Rouen, la compañía tiene una capacidad de producción de



CLASE 8.ª
665.000 toneladas anuales que abarcan liners blancos estucado, fluting de alto y bajo gramaje, así como una gran variedad de papeles marrones entre los que destaca el de doble uso. Las fábricas de España y Portugal tienen sus centrales de producción de energía asociadas al proceso de producción. Además, Europac Recicla, filial del Grupo Europac con presencia en España (dos centros en Valladolid y uno en Madrid) y Portugal (Figueira, Oporto y Lisboa), se dedica a la gestión integral de residuos, con un volumen anual de gestión de 355.000 toneladas. Así mismo, el Grupo Europac lleva a cabo la gestión de activos forestales conforme a los más altos estándares internacionales de certificación forestal, con un total de 8.000 hectáreas de superficie gestionada. El 88% de la superficie gestionada por el Grupo está certificada según estándares de gestión forestal sostenible (70% FSC -*Forest Stewardship Council*- y 18% PEFC -*Programme for the Endorsement of Forest Certification*-). De esta manera, Europac cuenta con una política de cadena de custodia, a través de la cual se compromete a promover la gestión forestal sostenible de los bosques y formar e informar a los empleados para el buen funcionamiento de dicha cadena de custodia.

Packaging

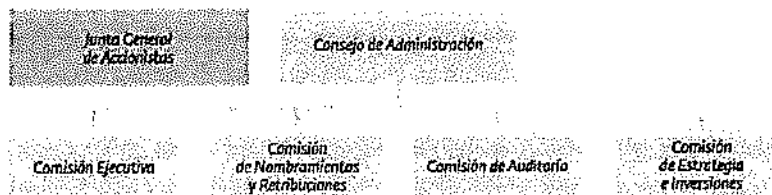
El Grupo Europac cuenta con 14 instalaciones dedicadas a la producción y distribución de plancha y embalajes de cartón ondulado repartidas en España, Francia y Portugal. Con una capacidad de producción de 850 millones de m² al año, es un proveedor de referencia en los mercados en los que opera. El Grupo Europac es capaz de suministrar cualquier solución de embalaje, desde *shelf-ready packaging* hasta el *consumer packaging*, pasando por el *heavy duty*, *e-commerce packaging*, *packaging* de gran formato, premium, expositores, pallets y planchas de cartón. Además, enmarcado dentro de la estrategia de alta calidad de impresión, el Grupo cuenta con líneas de impresión flexográfica, offset y digital. Por otra parte, la División Packaging cuenta con 12 centros de diseño para desarrollar soluciones de embalaje adaptadas a las necesidades de los clientes.

- Estrategia:

La estrategia del Grupo Europac tiene el objetivo de generar valor para los accionistas de la compañía y está basada en tres pilares: el crecimiento orgánico, el liderazgo en la gestión de costes y el liderazgo en la generación de caja. Todo ello, sobre la base de una cultura de orgullo y desempeño transversal a toda la estrategia, dotándola de sentido y coherencias corporativas. Así, en 2014 Europac definió sus **Objetivos Estratégicos 2015-2018** con el claro objetivo de maximizar la rentabilidad de sus activos como base para el crecimiento futuro y para la creación de valor hacia todos sus grupos de interés relevantes. Y esto se ha articulado a través de unos ambiciosos objetivos que ponen de manifiesto la importancia de optimizar la rentabilidad de cada negocio, proceso y operación y devolver al accionista la confianza depositada en el proyecto industrial. A cierre de 2017 los objetivos previstos para 2018 se habían cumplido con un año de anticipación.



CLASE 8ª
Modelo de gobierno



La **Junta General de Accionistas** es el órgano al que le compete decidir sobre los asuntos que le atribuye la Ley y los Estatutos Sociales, entre otros, la aprobación de las cuentas anuales y de la gestión social, así como la determinación del número de miembros del Consejo de Administración. La Junta General de Accionistas tuvo lugar el 28 de junio de 2017 en convocatoria ordinaria con una representación del 81,43% de su capital social. Asimismo, es de su competencia el nombramiento y cese de los Consejeros, sin perjuicio del nombramiento de los mismos por parte del Consejo de Administración por cooptación.

El **Consejo de Administración** es el máximo órgano de gestión y representación de Europac. Ostenta las más amplias facultades para la administración del Grupo, salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas. Durante el ejercicio 2017 el Consejo de Administración se reunió en 10 ocasiones.

- Composición:

D. JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN (Presidente)	Ejecutivo
D. ENRIQUE ISIDRO RINCÓN (Vicepresidente)	Ejecutivo
D. FERNANDO ISIDRO RINCÓN	Ejecutivo
Dª ROCÍO HERVELLA DURÁNTEZ	Independiente
Dª CELINE ABECASSIS MOEDAS (Coordinador)	Independiente
D. RICARDO DE GUINDOS LATORRE	Independiente
AGUASAL SAU – Dª Maria Amelia Isidro Rincón	Dominical
D. JUAN JORDANO PÉREZ	Externo
D. VICENTE GUILARTE GUTIÉRREZ	Externo
TRES AZUL, S.L. – D. Fernando Padrón Estarriel	Externo

- Categorías en la composición del Consejo de Administración: El 60% de los consejeros son independientes y externos.

- Porcentaje de Mujeres: asciende al 30%, siendo el proceso de selección de consejeros la herramienta más eficaz para garantizar la igualdad de oportunidades.

- **Diversidad en el Consejo:** La edad de los consejeros abarca un amplio rango. Europac busca la diversidad en los órganos de gobierno para garantizar la toma de las mejores decisiones en base a los objetivos estratégicos. El Consejo de Administración, a través de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, propone a la Junta General de Accionistas el número y perfil de los consejeros que resulten más adecuado a las recomendaciones de buen gobierno con el objetivo de asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del mismo, así como reflejar un adecuado balance de experiencias y conocimientos que enriquezca la toma de decisiones y aporte puntos de vista plurales al debate de los asuntos tratados por el Consejo, garantizado que todos sus consejeros sean personas idóneas y de reconocida solvencia, competencia, experiencia, formación y disponibilidad para el ejercicio de su cargo. Durante el proceso de selección de los candidatos a consejero, el Consejo de Administración vela por su transparencia, evaluando sus competencias y conocimientos, así como definiendo las funciones y aptitudes necesarias, evaluando el tiempo y dedicación necesarios para el desempeño eficaz de su cargo, garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los candidatos.

En cuanto a las **Comisiones Delegadas del Consejo de Administración**, el Grupo Europac cuenta con:

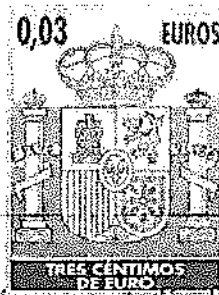
- **COMISIÓN EJECUTIVA:** ejerce las competencias delegadas por el Consejo de Administración, salvo las indelegables por ley y Estatutos, en relación con la gestión, administración y representación ordinarias de la Sociedad conforme a los mismos principios de actuación en los Estatutos y en el Reglamento del Consejo. Sin perjuicio de la autonomía de decisión de la Comisión Ejecutiva respecto de las facultades delegadas, siendo sus acuerdos plenamente válidos y eficaces sin necesidad de ratificación alguna por el Consejo, en aquellos supuestos en los que, a juicio del Presidente, las circunstancias así lo aconsejen, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva se someterán a ratificación del Consejo, aplicándose el mismo régimen respecto de aquellas materias en las que el Consejo haya delegado su estudio en la Comisión pero reservándose el Consejo la decisión última al respecto, supuesto este último en el que la Comisión Ejecutiva se limitará a elevar la correspondiente propuesta al Consejo.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión Ejecutiva se reunió en 14 ocasiones.

- **COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES:** encargada de elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de Consejeros Independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a decisión de la Junta, así como las propuestas para reelección o separación de dichos Consejeros. También propone al Consejo la política de retribuciones de Consejeros y Directivos, de las comisiones o del Consejero Delegado, así como la retribución individual o condiciones contractuales de los Consejeros ejecutivos.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE AUDITORÍA:** encargada, entre otras funciones, de informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materia de su competencia, supervisar la eficacia del control interno, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos,



CLASE 8ª
supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera y proponer el nombramientos de los auditores de cuentas externos.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Auditoría se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE ESTRATEGIAS E INVERSIONES:** encargada de formular propuestas e informes sobre decisiones estratégicas, así como su gestión y seguimiento, velar por la aplicación de los planes de actuación en operaciones financieras y societarias, y formular propuestas e informes sobre inversiones y desinversiones que puedan afectar a la estrategia de Europac, fijando la política de inversión y velando por su correcta ejecución. Esta Comisión no ha celebrado reuniones como tal en el ejercicio 2017, ya que, por motivos funcionales y dado que sus miembros son, a su vez, miembros de la Comisión Ejecutiva, las competencias que le son propias y que aparecen descritas en el artículo 19 del Reglamentos del Consejo se han desempeñado en el seno de la Comisión Ejecutiva.

Además de los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta y el Reglamento del Consejo, el Grupo Europac dispone de su Reglamento Interno de Conducta (RIC), instrumento cuyo objetivo es autorregular ciertos aspectos de su actividad, con especial atención a la gestión de la información que afecta a los valores con los que se negocia en el Mercado de Capitales como información financiera y hechos relevantes, operaciones, conflictos de interés u operaciones vinculadas, en otros aspectos. Europac cuenta con una Consejera Independiente Coordinadora, que desde 2015 supervisa las funciones de Presidente y coordina y pueda reunir a los consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración.

Relación con accionistas e inversores:

En el marco de su compromiso con la transparencia, la relación con accionistas, inversores y analistas determina la correcta formación de expectativas sobre el valor de la compañía. En este contexto, es especialmente destacable la información relacionada con la gestión de los negocios y la adaptación de la estrategia al entorno y a las exigencias de los inversores y otros grupos de interés. De esta manera, la comunicación es continua y bidireccional, ya sea a través de la Oficina de Atención al Accionista o de la propia página web del Grupo, así como a través de reuniones con analistas e inversores locales en distintas plazas europeas y visitas a las fábricas del Grupo.

En 2017 se llevaron a cabo más de 140 reuniones con inversores nacionales e internacionales a través de *roadshows* (Madrid, Copenhague, París, Londres, Barcelona y Ginebra), foros de inversores, reuniones "one-on-one" y visitas a instalaciones industriales de la empresa. Por otra parte, el número de visitas al apartado de Relación con inversores de la página web corporativa fue de 65.945 visitas en 2017.

Código de Conducta:

El Grupo Europac dispone de un Código de Conducta, aprobado por el Consejo de Administración en 2014 y modificado en 2016, en el que se recogen los principios básicos de actuación aplicables a empleados, miembros de órganos de administración, proveedores, subcontratistas y cualquier tercero que mantenga una relación jurídica con la compañía.

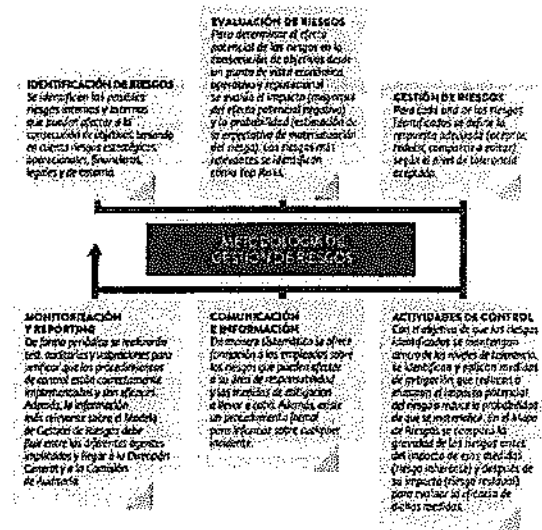
El órgano responsable del seguimiento y supervisión del cumplimiento de este Código es la Comisión de Cumplimiento y Ética Empresarial, que se encarga de investigar, deliberar y sancionar los posibles incumplimientos de acuerdo con el Régimen Disciplinario del Grupo.

PRINCIPIOS DE ACTUACIÓN DESTACADOS

- Cumplimiento normativo
- Seguridad y salud en el trabajo
- Respeto del medio ambiente
- Compromiso con la sostenibilidad desde un punto de vista económico, ambiental y social
- Compromiso con los derechos humanos
- Diversidad, igualdad y respeto
- Independencia profesional
- Prevención del blanqueo de capitales
- Calidad y servicio al cliente
- Competencia leal
- Protección de información confidencial

Gestión de riesgos:

Europac cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos que abarca todas las actividades y los procesos asociados al desarrollo de las actividades empresariales del Grupo, considerando diferentes tipos de riesgos (estratégicos, operacionales, financieros, legales, reputacionales y del entorno). Esta gestión tiene como principio dar cumplimiento a la estrategia definida, focalizándose en proteger la reputación, solidez financiera y sostenibilidad del Grupo, así como proteger los derechos de los accionistas, asignando responsabilidades a empleados, directores y miembros de la Alta Dirección, con un sistema de funcionamiento integral, continuo, consolidando dicha gestión por unidad de negocio, zona geográfica y áreas de soporte a nivel corporativo.



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 y la circular 5/2013 así como el nuevo Código de Buen Gobierno, 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.



CLASE 8ª
Por un lado Europac ha actualizado su sistema integral 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 SCIF, se ha asentado el sistema de control.

Por último, con la reforma del Código de Penal Español, 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 9f) de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales y Nota 26 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2017.

Los principales riesgos, incluidos los fiscales, que pueden afectar a la consecución de los objetivos del negocio se pueden consultar en el capítulo E. *Sistemas de control y gestión de riesgos*, apartado 4 del IAGC de 2017

- CUESTIONES RELATIVAS AL PERSONAL:

En 2017, la plantilla total de Europac a cierre de ejercicio fue de 2.278 empleados, continuando así con la estabilidad comenzada en 2015, tras unos años de crecimiento paulatino. El 92% de los empleados tienen contrato indefinido.

Sobre este total, el 82% son hombres y el resto mujeres. En Europac, compañía presente en todos los sectores de la industria del papel y el cartón para embalaje y con un ámbito de actuación mundial, el consejo de administración tiene 10 miembros y tres de ellos, el 30%, son mujeres. Además, la Secretaria y la Secretaria técnica del Consejo también están ocupadas por mujeres. En el comité de dirección hay equivalencia entre hombres y mujeres; mientras que en toda la compañía, descontando la categoría profesional de los operarios de fábrica, este porcentaje de mujeres se sitúa en el 44%.

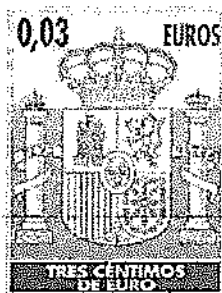
Europac considera a sus empleados un motor fundamental para el desarrollo del Grupo y la consecución de sus objetivos. En 2017 Europac continuó desarrollando su **estrategia de gestión** con sus colaboradores a través de la cual se establecen las prioridades para los próximos ejercicios y las principales iniciativas a consolidar o desarrollar. En cuanto a las acciones desarrolladas por Europac en cuestión de atracción y desarrollo de talento, la política *executive research* permite al Grupo atraer a los mejores perfiles del mercado a puestos directivos. Además, el Programa Cantera, que favorece la incorporación de jóvenes titulados con capacidad de liderazgo, aprendizaje y trabajo en equipo, se ha ampliado en las áreas industriales del Grupo, con la perspectiva de ocupar en el futuro un puesto de responsabilidad dentro de la compañía. Así, en 2017 el Grupo Europac contó con 10 Jóvenes Cantera, lo que supone un incremento del 67% respecto al ejercicio anterior.

Por otra parte, y enfocado en el desarrollo profesional del capital humano del Grupo, se ha desarrollado el **Proyecto Trisquel**, un modelo de competencias, que permite realizar evaluaciones de determinados colectivos profesionales y estableciendo planes de desarrollo concretos. Durante 2017 se han evaluado a un total de 223 empleados mediante este modelo.

Así mismo, la formación en Europac cuenta con tres niveles de gestión: corporativo, para las competencias core, el conocimiento del Grupo, la cultura y la estrategia; de División, para la formación de orientación al negocio y las competencias técnicas y específicas; y de plantas, para la formación técnica específica coordinada a nivel del país. Los contenidos de estas formaciones, englobadas bajo UNIPAC, están alineados con los resultados de las evaluaciones realizadas en el marco del modelo de competencias. A lo largo de 2017 se impartieron 56.019 horas de formación, es decir, una media de 25 horas por empleado.

En cuanto a la política retributiva de Europac, ésta está dirigida a favorecer la permanencia de los equipos y cuenta con la definición de niveles salariales, el análisis de la retribución variable, la implantación de nuevos modelos retributivos, la evaluación por competencias y el impulso de la movilidad geográfica.

En este sentido, para Europac es fundamental mantener una relación directa y fluida con los empleados a todos los niveles. Así, la **comunicación interna** es considerada como una de las palancas más importantes para la gestión del cambio y la puesta en marcha de proyectos estratégicos, por lo que el Plan de Comunicación Interna, iniciado en 2015, busca generar identidad cultural involucrando a las personas de la organización a diversos niveles, el compromiso de los empleados con los objetivos del Grupo, el



CLASE 8ª

conocimiento y aplicación de los aspectos que caracterizan la cultura corporativa, la retención y el aumento del sentido de pertenencia de sus empleados.

En lo que se refiere a la prevención de riesgos laborales, Europac aplica Programas de Prevención y una Política General de Seguridad y Salud, poniendo a disposición de sus empleados los recursos para realizar sus tareas con seguridad y desarrollando políticas de formación en buenas prácticas, con una media de 4 horas de formación por empleado en 2017.

- CUESTIONES SOCIALES

Clientes

La actividad de Europac está orientada a dar respuesta a sus clientes, adelantándose a sus necesidades y ofreciendo unos productos y servicios de la más alta calidad. Así, todos los equipos de Europac comparten la visión de que la única forma de trabajar como proveedores es estando en contacto con sus clientes, entendiendo sus negocios y aportando valor, no sólo a ellos, sino también a sus clientes. Por ello, Europac ofrece a sus clientes diversos canales de comunicación como el Servicio Técnico de Atención al Cliente (STAC), con servicio de asesoramiento técnico previo y post-venta, 12 centros de diseño, encuestas de satisfacción enviadas periódicamente a los clientes para conocer su valoración del desempeño del Grupo, reuniones periódicas con los clientes de cada fábrica para realizar un seguimiento de la relación comercial, así como un apartado de acceso exclusivo para clientes en la página web corporativa.

Además, desde las Divisiones de Papel y Packaging se realizan periódicamente encuestas de satisfacción de forma que los clientes puedan evaluar el desempeño de Europac en relación con el servicio comercial, el producto y la logística. En materia de reclamaciones de los clientes, Europac lleva a cabo una gestión basada en la revisión de las causas, la puesta en común en los equipos implicados y la búsqueda de acciones correctivas, para que todas las reclamaciones recibidas sean tratadas en menos de 24 horas y proponiendo una solución al cliente en menos de 48. Así, y por ejemplo, en 2017 en la División Papel se redujeron el número de reclamaciones en un 28%.

Proveedores

Europac considera a sus proveedores un agente de especial importancia debido a su influencia en la capacidad de ofrecer a los clientes productos y servicios de mayor calidad a un precio justo. A través del contacto directo y continuo, el contacto en procesos de oferta y/o licitación, así como los procesos de homologación, se busca el beneficio mutuo y la creación de relaciones sólidas que permitan alcanzar la máxima eficiencia operativa y económica. Europac busca la creación de valor en las zonas en las que opera, fomentando las compras a proveedores locales con el objetivo de incrementar y consolidar un desarrollo económico sostenible. Durante 2017, el porcentaje de compras locales fue del 79%, tres puntos por encima de la cifra del ejercicio anterior.

- CUESTIONES AMBIENTALES:

La sostenibilidad forma parte de la filosofía del modelo de negocio de Europac, que se configura como un ciclo en el que las salidas de determinados procesos se convierten en entradas de otros, buscando una mayor eficiencia y un mejor aprovechamiento de los recursos. Así, consciente de la repercusión que puede tener la actividad del Grupo en su entorno, la compañía desarrolla una política de gestión ambiental basada en las mejores prácticas sectoriales y promueve planes de actuación dirigidos tanto a la optimización y utilización de los recursos naturales disponibles como a la adecuada gestión de los residuos. Además, en las instalaciones se garantiza el cumplimiento de la legislación aplicable y se implementan programas de sensibilización y formación para todos los empleados.

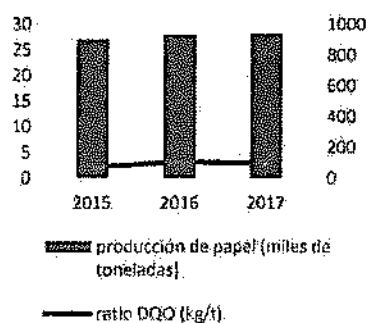
Los impactos ambientales más significativos derivados de la actividad del Grupo corresponden a la producción de Papel. En este sentido, dentro del marco de la gestión ambiental en la División Papel, las instalaciones de España y Portugal cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Ambiental según la normativa ISO 14001. Además, tanto la instalación de Viana do Castelo (Portugal) como la de Rouen Papel (Francia) cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Energética según la norma ISO 50001, en el caso de la fábrica francesa, obtenida durante este último ejercicio 2017.

Por otra parte, El Manual de Gestión Ambiental es el documento base para dar cumplimiento a la Política Ambiental del Grupo. En este documento aparecen identificados y evaluados los aspectos ambientales de la actividad y se definen los Programas de Mejora Ambiental, con las correspondientes acciones, objetivos y metas. La monitorización mensual se hace a través del Mapa de Indicadores Ambientales, que reúne los principales vectores como consumo de agua y energía, vertido de efluentes, emisiones gaseosas y generación de residuos.

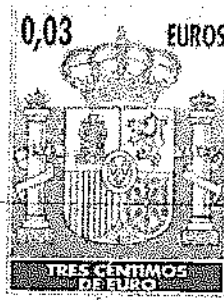
- Consumo de materiales: la producción de papel para packaging conlleva unos consumos importantes de determinadas materias primas y materiales auxiliares, entre los que destacan la madera de especies de crecimiento rápido gestionadas de forma sostenible y papel para reciclar procedente, en parte, de instalaciones de gestión de residuos del Grupo. Así mismo, aunque existe una elevada estabilidad en el consumo de materias primas en las instalaciones de Europac, el Grupo ha llevado a cabo diferentes iniciativas de mejora dirigidas a la optimización de los recursos en los procesos de producción, como la mejora del proceso de cribado de las impurezas retiradas de la pasta de papel reciclado, reduciendo así todo lo posible la pérdida de fibras y lograr un proceso cada vez más eficiente.
- Consumo de agua: en el proceso de fabricación del papel, el agua sirve como vehículo de transporte de las fibras de celulosa, siendo utilizada en las operaciones de lavado, en la fase de desfibrilación del papel recuperado y en las operaciones de formación de la hoja en la máquina de papel. Además, se utiliza para la refrigeración de equipos y corrientes líquidas. Para lograr una eficiente utilización del agua, Europac establece sistemas exhaustivos de control de procesos y una planificación de la producción que permite prevenir y mitigar los riesgos relacionados con el consumo del agua, evitando fugas y pérdidas.

medidas de eficiencia realizadas a lo largo de 2017, se puso en marcha un proyecto de una nueva planta depuradora de efluentes líquidos en la fábrica de papel de Dueñas, así como el refuerzo de la capacidad de las depuradoras de las fábricas de Alcolea de Cinca y Rouen. Además, se ha llevado a cabo la instalación de un recuperador de fibras en Alcolea, así como el cambio de tuberías de efluentes enterradas por atmosféricas en Rouen.

Parámetros de vertido (kg/t)



- Gestión de residuos sólidos: Europac mantuvo en 2017 su compromiso con el aprovechamiento de los residuos generados en las instalaciones del Grupo, promoviendo la valorización material, energética y agrícola. Dichos residuos se clasifican según el tipo de papel producido en residuos provenientes de la producción de papel kraftliner (corteza, finos de madera y licor negro) y de la producción de papel reciclado (plásticos, arenas, etc.), así como del tratamiento de efluentes (lodos biológicos, materia orgánica proveniente de la depuración de aguas residuales, etc.).



CLASE 8.ª

C. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la página web www.europacgroup.com, así como publicado como hecho relevante en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 28 de febrero de 2018.

En Alcobendas, a 28 de febrero de 2018:

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.
María Amelia Isidro Rincón

Vocal:
Juan Jordano Pérez

Vocal:
Fernando Isidro Rincón

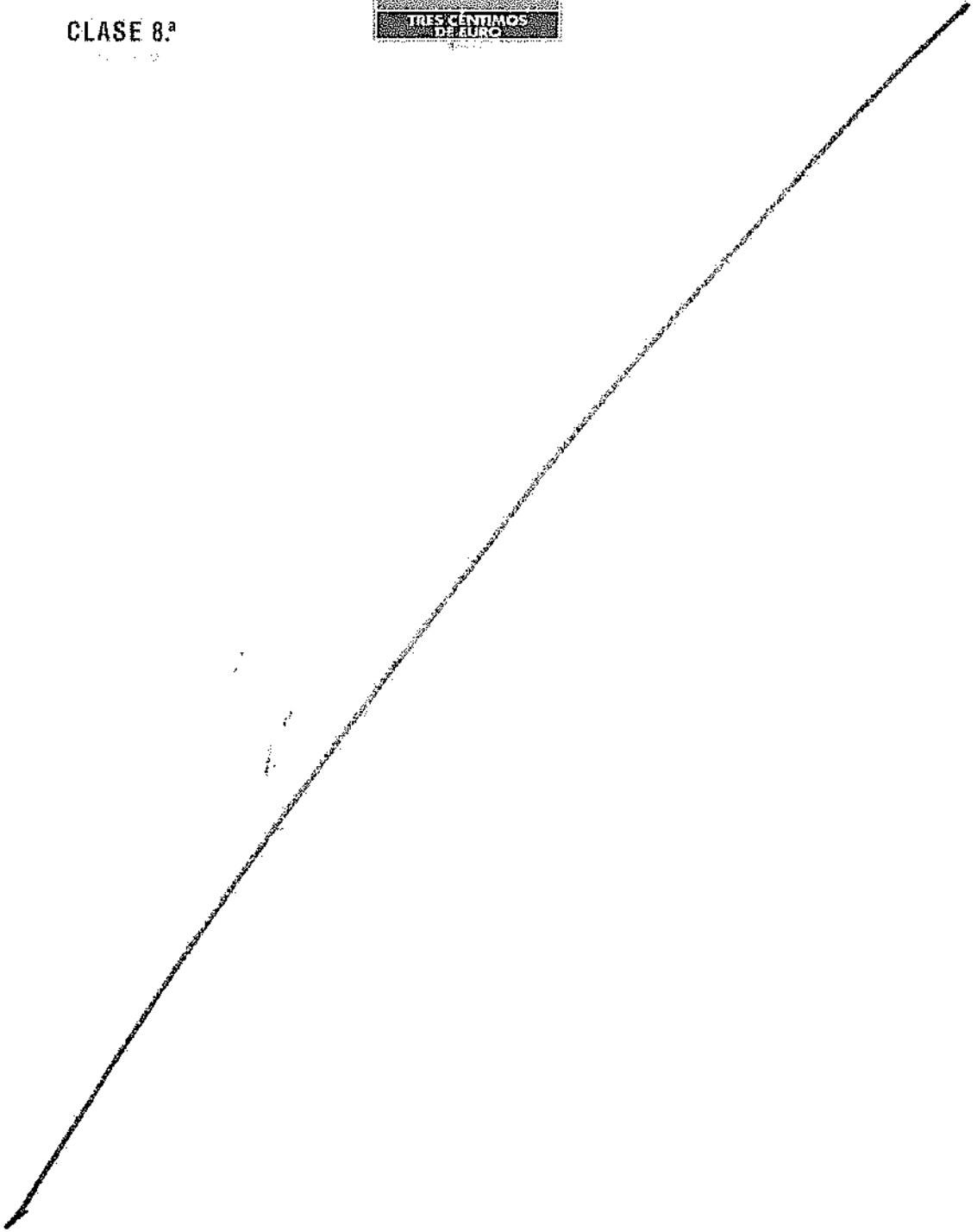
Vocal:
Rocío Hervellà Duránte

Vocal:
Ricardo Guindos Latorre



0M0855752

CLASE 8.^a



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD
INFORME FINANCIERO ANUAL EJERCICIO 2017

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 2017, formuladas en la reunión de 28 de febrero de 2018, han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera así como de los resultados y de los flujos de efectivo 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 28 de febrero de 2018

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:

D. Ricardo de Guindos Latorre

Vocal:

D. Fernando Isidro Rincón

Vocal:

D^a Rocío Hervella Duráñez

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**PAPÉLES 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 2017**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Vialavena, 65
28003 Madrid

Tel: 902 365 456
Fax: 916 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Deterioro de valor de los activos no financieros

Descripción Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo tiene registrado en el activo no corriente fondos de comercio por un importe de 94.448 miles de euros. La valoración de estos activos se basa en una serie de estimaciones complejas que requieren la aplicación de determinados criterios, juicios e hipótesis por parte de la Dirección del Grupo.

Hemos considerado que esta es una cuestión clave de nuestra auditoría por la significatividad de los importes, la complejidad inherente en las hipótesis clave consideradas y la alta sensibilidad que presentan los análisis realizados con respecto a los cambios en las hipótesis de los planes de negocio, especialmente en las tasas de descuento y en las tasas de crecimiento.

La información relativa a los principales criterios utilizados por la Dirección del Grupo en la determinación de los deterioros de valor de los fondos de comercio se encuentra recogida en la nota 6 de la memoria consolidada adjunta.

Nuestra respuesta

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Revisión del modelo utilizado por la Dirección del Grupo, en colaboración con nuestros especialistas de valoraciones, cubriendo, en particular, la coherencia matemática del modelo, la razonabilidad de los flujos de caja proyectados, las tasas de descuento y las tasas de crecimiento a largo plazo, así como la revisión de los análisis de sensibilidad realizados por la Dirección del Grupo.
- Revisión de los desgloses incluidos en la nota 6 - Fondo de comercio, combinaciones de negocios y otras operaciones societarias de la memoria consolidada adjunta, de conformidad con la normativa vigente.

Reconocimiento de ingresos

Descripción El Grupo genera sus ingresos principalmente a través de la venta de papel y cartón. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo tiene registrados en la cuenta de resultados consolidada 485 millones de euros y 383 millones de euros correspondientes a las ventas de papel y cartón respectivamente. Dichas expediciones de venta se realizan desde distintos almacenes que tiene el Grupo y a diferentes zonas geográficas, tanto nacionales como internacionales. Estas ventas llevan asociados sistemas IT específicos.

Debido al gran volumen de operaciones registradas durante el ejercicio 2017, su atomización, así como la diversidad de canales y sistemas IT involucrados puede dar lugar a que la cifra de ventas del Grupo presente errores en la integridad de los datos subyacentes, razón por la que se ha considerado este área una cuestión clave de nuestra auditoría.

La información relativa al criterio de reconocimiento de ingresos del Grupo, así como el detalle de las ventas, se encuentra recogida en la nota 2.23 y en el anexo III respectivamente de la memoria consolidada adjunta.

**Nuestra
respuesta**

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Entendimiento del proceso y controles establecidos por la Dirección del Grupo para asegurar la adecuada valoración y tratamiento contable de las ventas, incluyendo la identificación y revisión del diseño y efectividad de los controles relevantes.
- Análisis de los sistemas de aplicación involucrados en cada subproceso de venta identificado, tanto a nivel de controles generales como de aplicación.
- Realización de test de detalle para cada tipología de venta mediante la selección de una muestra representativa.
- Verificación de las transacciones de ventas registradas próximas al cierre del ejercicio.
- Revisión analítica de ingresos reconocidos sobre la base de nuestras expectativas.
- Revisión de los desgloses incluidos en el anexo III - Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos de la memoria consolidada adjunta de conformidad con la normativa vigente.

Pasivos financieros

Descripción Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo tiene registradas deudas con entidades de crédito a largo plazo por 301.999 miles de euros en el pasivo no corriente y deudas con entidades de crédito a corto plazo por 16.473 miles de euros en el pasivo corriente.

Debido a la significatividad de los importes involucrados y el riesgo de cancelación anticipada de la deuda con entidades de crédito en caso de incumplimiento de unos determinados niveles de EBITDA y de deuda financiera neta definidos en la novación del contrato de financiación firmado en el ejercicio 2016, se ha considerado este área como una cuestión clave de nuestra auditoría.

La información relativa a los pasivos financieros se encuentra recogida en la nota 16 de la memoria consolidada adjunta.

**Nuestra
respuesta**

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- Obtención de las confirmaciones de saldos y demás condiciones relevantes de las entidades de crédito.
- Verificación de la correcta contabilización a coste amortizado de las deudas, así como la correcta clasificación entre el corto y el largo plazo.
- Verificación del correcto registro contable del gasto financiero de acuerdo a las tablas de amortización actualizadas tras la última novación producida en el ejercicio 2016.
- Revisión del cumplimiento de las cláusulas financieras al 31 de diciembre de 2017 en base a las condiciones contractuales estipuladas, incluyendo la revisión de estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo en relación al cumplimiento de las cláusulas financieras en el ejercicio 2018 y la revisión de la consistencia de la metodología aplicada en los cálculos de los niveles de EBITDA y de deuda financiera neta definidos en el contrato.

- Revisión de los desgloses contenidos a este respecto en la nota 16 - Pasivos financieros de la memoria consolidada adjunta de conformidad con la normativa vigente.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión consolidado se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- Un nivel específico que resulta de aplicación al estado de la información no financiera, así como a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2. b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión consolidado, o en su caso, que se haya incorporado en éste la referencia correspondiente al informe separado sobre la información no financiera en la forma prevista en la normativa, y en caso contrario, a informar sobre ello.
- Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión consolidado, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión consolidado y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y del Comité de Auditoría 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 del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE 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.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría de la Sociedad dominante es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 del Grupo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores de la Sociedad dominante.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad dominante, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales consolidadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales consolidadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales consolidadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con el Comité de Auditoría de la Sociedad dominante en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Comité de Auditoría de la Sociedad dominante una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al Comité de Auditoría de la Sociedad dominante, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para el Comité de Auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para el Comité de Auditoría de la Sociedad dominante, de fecha 28 de febrero de 2018.

Período de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2017 nos nombró como auditores del Grupo por un período de un año, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el período de un año y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/02632
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas españolas e internacionales

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

Olatz Díez de Artazcoz Herrerós
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 23208)

28 de febrero de 2018



CLASE 8.^a
Papeles y Cartones



ON1487772

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 2017

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

Estado de Situación financiera consolidada a 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2017	31/12/2016
ACTIVO NO CORRIENTE		836.736	854.854
Inmovilizado intangible		98.537	95.632
- Fondo de comercio	6	94.448	89.422
- Otros activos intangibles	7	4.089	6.210
Inmovilizado material	5	678.062	685.466
Inversiones inmobiliarias	5	2.016	2.028
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	10	2.045	1.693
Activos financieros no corrientes	9	3.584	14.765
Activos por impuestos diferidos	21	45.782	48.281
Activos biológicos	8	6.710	6.990
ACTIVO CORRIENTE		251.876	264.422
Existencias	11	88.110	79.152
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12	77.389	88.217
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios		56.302	50.139
- Otros deudores		18.061	37.385
- Activos por impuesto corriente		3.026	693
Otros activos financieros corrientes	9	877	2.284
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	13	85.500	94.768
TOTAL ACTIVO		1.088.612	1.119.276
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PATRIMONIO NETO		411.966	369.548
FONDOS PROPIOS	14	412.214	368.055
Capital		198.476	194.737
Prima de Emisión		-	-
Reservas		163.924	160.127
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(34.370)	(30.013)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		77.963	48.884
Otros instrumentos de patrimonio neto		6.221	2.321
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		(336)	1.401
Activo financiero disponible para la venta		-	1.664
Operaciones de cobertura		(336)	(399)
Diferencias de conversión		-	136
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		411.878	369.456
Intereses minoritarios		88	92
PASIVOS NO CORRIENTES		397.379	462.134
Subvenciones	18	5.924	6.562
Provisiones no corrientes	17	15.554	16.838
Pasivos financieros no corrientes	16	315.886	376.984
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables		301.999	329.821
- Otros pasivos financieros		13.887	47.163
Pasivos por impuestos diferidos	21	60.015	61.750
PASIVOS CORRIENTES		279.267	287.594
Provisiones corrientes	20	3.367	3.670
Pasivos financieros corrientes	16	42.373	60.492
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables		16.473	32.221
- Otros pasivos financieros		25.900	28.271
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	19	233.527	223.432
- Proveedores		192.097	175.068
- Otros acreedores		33.555	45.256
- Pasivos por impuestos corrientes		7.875	3.108
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.088.612	1.119.276



ON1487773

GRUPO PÁPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de Diciembre de 2017 y 2016
(expresada en miles de euros)

	Notas	31/12/2017	31/12/2016
CLASE 8.ª			
Importe neto de la cifra de negocio	22	868.219	801.150
Variación de existencias de productos terminados y en curso		4.408	(2.743)
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5	4.818	2.833
Aprovisionamientos		(427.796)	(396.844)
Otros ingresos de explotación		22.065	13.161
Gastos de personal	22	(117.252)	(113.878)
Otros gastos de explotación	22	(198.159)	(179.939)
Amortización	5 y 7	(51.789)	(48.912)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	18	2.311	2.492
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	22	(361)	338
Otros resultados		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		106.464	77.658
Ingresos financieros	22	621	3.365
Gastos financieros	22	(9.293)	(13.155)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	22	698	(1.186)
Diferencias de cambio		(1.659)	425
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	9	4.106	-
RESULTADO FINANCIERO		(5.527)	(10.552)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	10	369	115
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		101.306	67.222
Impuesto sobre beneficios	21	(23.343)	(18.321)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS		77.963	48.901
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		77.963	48.901
Resultado atribuido a la entidad dominante		77.963	48.918
Resultado atribuido a intereses minoritarios		-	(17)
BENEFICIO POR ACCIÓN		Euros	Euros
Basico	14	0,847	0,547
Diluido	14	0,847	0,547

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 2017 y 2016
(expresado en miles de euros)

	31/12/2017		31/12/2016	
	De la sociedad dominante	De accionistas minoritarios	De la sociedad dominante	De accionistas minoritarios
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	77.963	-	48.884	17
TOTAL	77.963	-	48.884	17
OTROS RESULTADOS GLOBALES A IMPUTAR A LOS ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS EN LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS	2.064	-	2.277	-
TOTAL	2.064	-	2.277	-
Por valoración de instrumentos financieros:				
- Activos financieros disponibles para la venta (nota 9)	1.887	-	2.219	-
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 16)	79	-	2.914	-
Diferencias de conversión	(135)	-	(5)	(5)
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes (nota 17)	1.016	-	(2.124)	-
Gasto por ampliación de capital	-	-	(10)	(10)
Resultado por transacciones con acciones propias	3	-	2	2
Efecto impositivo	(786)	-	(719)	-
TRANFERENCIA A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(3.080)	-	-	-
Per valoración de instrumentos financieros:				
- Activos financieros disponibles para la venta	(4.106)	-	-	-
Efecto impositivo	1.027	-	-	-
TOTAL RESULTADO GLOBAL DEL PERIODO	76.948	-	51.161	17
TOTAL	76.948	-	51.161	17

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 2017 y 2016

(expresado en miles de euros)

	Notas	31/12/2017	31/12/2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		132.668	121.094
Resultado antes de impuestos		101.306	67.222
Ajustes del resultado:		45.785	56.597
Amortización del inmovilizado	5 y 7	51.789	48.912
Otros ajustes del resultado (netos)		(6.004)	7.685
Cambios en el capital corriente		6.387	8.367
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:		(20.310)	(11.094)
Cobros de dividendos		162	119
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios		(19.637)	(10.872)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		(1.335)	(341)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(20.891)	(52.176)
Pagos por inversiones:		(71.128)	(54.390)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		(9.923)	(602)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	(61.205)	(53.131)
Otros activos financieros		-	(323)
Otros activos		-	(334)
Cobros por desinversiones:		49.781	2.008
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio		34.270	-
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	5 y 7	1.213	1.715
Otros activos financieros		14.298	293
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión		456	206
Cobro de intereses		456	206
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(121.928)	(63.828)
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:		(8.784)	(3.834)
Adquisición		(8.784)	(3.834)
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		(76.600)	(32.217)
Emisión		90.000	40.000
Devolución y amortización		(165.600)	(72.217)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(28.697)	(16.224)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		(8.647)	(11.553)
Pagos de intereses		(8.984)	(11.553)
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación		337	-
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		883	(143)
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		(9.268)	4.947
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO		94.768	89.820
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		85.500	94.767
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		31/12/2017	31/12/2016
Caja y bancos	13	56.206	50.627
Otros activos financieros	13	29.294	44.141
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		85.500	94.768

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 2017 y 2016
(expresado en miles de euros)

Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante		Fondos propios		Ajustes por cambios de valor		Intereses minoritarios	
		Prima de emisión y Reservas	Acciones y particip. propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto	Dividendo a cuenta	
SALDO FINAL AL 31/12/2015	187.247	152.927	(13.728)	32.449	-	-	0
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	(1.584)	-	48.884	-	-	17
Operaciones con socios o propietarios	7.490	(23.714)	(24.285)	-	-	-	-
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	7.490	(7.490)	-	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	(16.224)	-	-	-	-	-
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(24.285)	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	32.498	-	(32.449)	-	2.321	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	32.449	-	(32.449)	-	-	-
- Otras variaciones	-	49	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31/12/2016	194.737	160.127	(38.013)	48.884	2.321	-	1.401
Total ingresos/ (gastos) reconocidos	-	721	-	77.963	-	-	(1.736)
Operaciones con socios o propietarios	3.739	(45.066)	3.643	-	-	-	-
- Aumentos/ (Reducciones) de capital	3.739	(16.169)	12.430	-	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	(28.897)	-	-	-	-	-
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(6.787)	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	48.141	-	(48.884)	-	3.900	(4)
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	48.884	-	(48.884)	-	3.900	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	(743)	-	-	-	-	-
- Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	(4)
SALDO FINAL AL 31/12/2017	198.476	163.924	(34.370)	77.963	6.221	-	(336)
							88



N1487774



ON1487775

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

**CLASE 8ª
1.- INFORMACIÓN GENERAL**



1.1. INTRODUCCIÓN

Papeles y Cartones Europa, S.A. (en adelante Europac o la Sociedad ominante), 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 y la producción de embalajes de cartón.

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

- España:
 - Gestión de residuos: Valladolid y Madrid.
 - Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca).
 - Cartón: Dueñas (Palencia), Torrelavit (Barcelona), Lucena (Córdoba).
- Portugal:
 - Gestión de residuos: Sintra (Lisboa), Gondomar (Oporto) y Figueira da Foz.
 - Papel: Viana do Castelo.
 - Cartón: Guilhabreu (Vila do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar y Madeira.
- Francia:
 - Papel: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen).
 - Cartón: Saint-Étienne-du-Rouvray (Rouen), Durtal, La Rochette, Gasny y Caradec.

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.

En el ejercicio 2017 el Grupo ha llevado a cabo otras operaciones societarias, entre las que cabe destacar las siguientes:

- En el 2017 se ha procedido a la venta del 100% de las acciones de la sociedad MedPackaging, S.A.R.L.A.U propietaria de la fábrica de cartón de Tanger (Marruecos).
- Con fecha 31 de marzo de 2017 la Sociedad dominante ha adquirido el 100% de las sociedades de nacionalidad española Ondulados Andaluces S.A e Industrias Cartones Ondulados Andaluces, S.L cuya actividad principal es la fabricación de cartón ondulado. Con posterioridad estas dos sociedades se han fusionado creando la sociedad Europac Packaging Lucena S.L.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

- Durante el mes de abril de 2017 se procedió a la venta del 100% de las acciones de las sociedades Europa&c Logística, SA y Vianaport LDA.
- Con fecha 8 de mayo, la Sociedad dependiente Europac Recicla S.A. ha adquirido el 100% de la sociedad de nacionalidad española Transcon Valladolid S.A. cuya actividad principal es la gestión de residuos. Con fecha 7 de noviembre estas dos sociedades se han fusionado siendo Europac Recicla S.A. la sociedad absorbente y Transcon Valladolid S.A. la sociedad absorbida.

En el ejercicio 2016 el Grupo llevó a cabo otras operaciones societarias, entre las que cabe destacar las siguientes:

- Con fecha 3 de agosto de 2016 la Grupo inscribió en el Registro Mercantil la fusión de Harpalus, S.L. con efectos 1 de julio de 2016 (véase Nota 6).

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 2017:

En el mes de abril de 2017 el Grupo incorporó al perímetro de consolidación las sociedades Industrias Cartones Ondulados Andaluces S.L. y Ondulados Andaluces, S.A., dos sociedades complementarias dedicadas a la fabricación de cartón ondulado, tras la adquisición del 100% de sus acciones.

Durante el mes de abril de 2017 fueron excluidos del perímetro de consolidación las sociedades Europa&c Logística, SA y Vianaport LDA, como resultado de su venta a terceros.

En el mes de mayo de 2017 el Grupo incorporó al perímetro de consolidación la sociedad Transcon Valladolid, SA tras la adquisición del 100% de sus acciones. La actividad de la sociedad se centra en la gestión de residuos. A cierre del ejercicio la sociedad ha sido absorbida por Europac Recicla, SA.

En el mes de junio de 2017 se excluyó del perímetro de consolidación la sociedad marroquí MED Packaging SARLAU tras su venta a terceros.



ON1487776

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Variaciones del ejercicio 2016:



El Grupo incorporó en el mes de octubre de 2016 al perímetro de consolidación la sociedad Herederos D. Timoteo, S.L., cuya actividad principal es la explotación de una finca forestal, mediante la adquisición del 91,42% de sus acciones.

Durante el mes de diciembre de 2016 fueron excluidas del perímetro de consolidación las sociedades Europac Integra, S.L. y Renova Generación de Energías Renovables de Castilla y León, S.L., ambas como consecuencia de su liquidación y disolución posterior.

2.- PRINCIPIOS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2017, 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 2017 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 a 31 de diciembre de 2017, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidable y de los flujos de efectivo consolidados.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

2.2. CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 son, básicamente, las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

En el Anexo II, se detallan tanto las excepciones que suponen las "Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio", como las Normas e interpretaciones emitidas por el IASB, pero que no son aplicables en este ejercicio.

2.3. PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas comprenden las cuentas anuales de la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2017.

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 resultados 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, FONDO DE COMERCIO Y OTRAS OPERACIONES SOCIETARIAS

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



ON1487777

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

costes de adquisición incurridos se registra 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 se reconocen las ganancias o pérdidas resultantes en la cuenta de resultados 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, salvo que, como ha sucedido en la fusión llevada a cabo en el ejercicio 2016, subyazca una transacción con instrumentos de patrimonio propio, en cuyo caso la diferencia se registra directamente contra reservas.

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.

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017***

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 2017 y 2016 el Grupo ha registrado esta participación por el método de puesta en equivalencia según la NIIF 11.

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 resultados 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 resultados 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 período 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 resultados 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 resultados consolidada.



0,03 EUROS

ON1487778

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

**2.7. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTR
CLASE 8.**



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.

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 resultados 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:

	Vida útil (Años)
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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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.

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 resultados 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.



ON1487779

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

El coste de los activos generados inmovilizados 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 resultados consolidada.

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

Los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título gratuito, se considera como precio de adquisición el valor razonable de los mismos en el momento de la adquisición de acuerdo con su cotización en mercados secundarios y son registrados con abono al epígrafe "Subvenciones" (véase Nota 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 del coste medio ponderado.

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 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 resultados 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

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



0,03 EUROS

ON1487780

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

derivados, incluidos los derivados implícitos, y, separado, también se clasifican como mantenidos para negociar, a menos que se designen como instrumentos de cobertura eficaces tal como define la NIC 39.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se registran en el 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 resultados 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 resultados 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 resultados consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en la cuenta de resultados 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 2017**

- 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 resultados consolidada. Las pérdidas derivadas del deterioro se reconocen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de resultados 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 resultados 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 amortizado, y cualquier ganancia o pérdida previa del activo que se haya reconocido en el



ON1487781

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

patrimonio neto se reclasifica a resultado por el deterioro de 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 resultados 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 bancarota u otra reorganización financiera y cuando los datos observables indiquen que se ha producido una

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 aún 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 resultados 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 resultados 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 resultados 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 actual, menos las pérdidas por deterioro de dicha inversión previamente reconocidas en la



0,03 EUROS

ON1487782

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

cuenta de resultados consolidada) se reconocen en el estado consolidado de ingresos y gastos reconocidos y se reconoce en la cuenta de resultados consolidada.

Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de patrimonio no se revierten en la cuenta de resultados 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 resultados 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 resultados consolidada, dicha pérdida se revierte a través de la cuenta de resultados 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 préstamos y créditos (acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, descubiertos en cuentas corrientes y préstamos y créditos) y los instrumentos financieros derivados.

Valoración posterior

• 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 resultados 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el epígrafe de "Gastos financieros" de la cuenta de resultados 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 resultados 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.

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 se estima conveniente, 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



ON1487783

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

razonable en cada fecha de cierre: 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 resultados consolidada, excepto la parte eficaz de las coberturas de flujos de efectivo, que se reconoce en ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto.

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. Durante los ejercicios 2017 y 2016 el Grupo no ha utilizado este tipo de coberturas.
- 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. Durante los ejercicios 2017 y 2016 el Grupo no ha utilizado este tipo de coberturas.

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

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 resultados 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).

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.

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 Nota 8).

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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:

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

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



ON1487785

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

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 resultados consolidada se registra fuera de la cuenta de resultados 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 resultados 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.
- 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 resultados consolidada a medida que se van realizando las aportaciones

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

- Compromisos de prestación definida: de acuerdo con la NIC 19, 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 en la cuenta de resultados del ejercicio.

c) Indemnizaciones por despido.

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

2.21. TRANSACCIONES CON PAGOS BASADOS EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Determinados empleados del equipo directivo del Grupo reciben remuneraciones en forma de pagos basados en acciones, según las cuales éstos prestan servicios como contraprestación por instrumentos de patrimonio. El coste de las transacciones con pagos basados en acciones que se liquidan mediante instrumentos de patrimonio se reconoce, junto con el correspondiente incremento en el epígrafe de "Otros Instrumentos de Patrimonio Neto", durante el periodo en el que se cumplen las condiciones de servicio y/o rendimiento. El gasto acumulado reconocido para las transacciones con pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio en cada fecha de cierre y hasta la fecha de irrevocabilidad refleja la parte del periodo de irrevocabilidad que se ha devengado y la mejor estimación del Grupo de los instrumentos de patrimonio que finalmente se concederán (Véase Nota 14). El gasto que se registra en la cuenta de resultados consolidados se incluye en el epígrafe de "Gastos de personal".

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

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



0,03 EUROS

ON1487786

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

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

2.22. 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.

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 resultados 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 resultados 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.

2.23. 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.

***Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017***

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

Las ventas de bienes se reconocen cuando se ha transferido al cliente los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes, con independencia de su transmisión jurídica.

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

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

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

2.24. ARRENDAMIENTOS

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

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

2.25. 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.



ON1487787

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 resultados 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.

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

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

Los activos se clasifican como corrientes cuando:

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

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando:

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

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

2.27. 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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la Nota 2.8 anterior.

3.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

Los criterios de identificación de los segmentos de explotación están basados en la información de gestión elaborada para la máxima autoridad en la toma de decisiones que, a su vez, está basada en la estructura organizativa del Grupo, consistente en dos divisiones operativas (Papel y Cartón), desde las cuales se establecen las políticas generales de negocio, y una división Corporativa 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, producción de energía eléctrica y térmica, gestión integral de residuos y gestión de explotaciones forestales)
- Cartón (producción y comercialización de plancha y cajas de cartón)

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

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



0,03 EUROS

ON1487788

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

4.- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

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

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

Valoración de activos y pasivos en combinaciones de negocio

El Grupo, 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 2017**

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 "Investment grade", que tengan unos vencimientos extrapolados correspondientes a la duración esperada de la obligación de prestación definida.



ON1487789

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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

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

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.

Retribución a la inversión

Los parámetros utilizados en el cálculo de las retribuciones a la inversión y a la operación establecidos por la Ley del Sector Eléctrico y el Real Decreto que regula las energías renovables sujetos a modificación anualmente o cada semiperíodo o período regulatorio y que podrían afectar a saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos relacionados con la actividad sectorial del Sistema Eléctrico.

La interpretación de la normativa existente o de la nueva normativa relacionada con la regulación del Sector Eléctrico cuyos efectos económicos definitivos vendrán determinados finalmente por las resoluciones de los organismos competentes para su liquidación, las cuales están pendientes de emitirse en la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 2017		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):	31/12/2017	6.710	-	6.710	-
Cartera de valores (activos fin. disponibles para la venta) (Nota 9)	31/12/2017	784	784	-	-
Pasivos valorados al valor razonable:					
Derivados (Nota 16)	31/12/2017	781	-	781	-

Jerarquía de valoración al valor razonable 2016		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):	31/12/2016	6.990	-	6.990	-
Cartera de valores (activos fin. disponibles para la venta) (Nota 9)	31/12/2016	13.123	13.123	-	-
Derivados (Nota 16)	31/12/2016	1.641	-	1.641	-
Pasivos valorados al valor razonable:					
Derivados (Nota 16)	31/12/2016	1.882	-	1.882	-

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

5.- INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS

a) Inmovilizado material

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2017							
Miles de euros	Saldo Inicial				Var. Perim.	Diferencias	Saldo Final
	31.12.2016	Aumentos	Bajas	Trasposos	Consolidación	de conversión	31.12.2017
COSTE							
Terrenos y Construcciones	311.173	2.965	-	1.494	(10.075)	(525)	305.032
Maquinaria, instalaciones y utillaje	1.062.396	12.859	(3.218)	18.732	(9.317)	(634)	1.080.818
Otro Inmoviliz. Material	28.542	1.590	(134)	443	1.134	(29)	31.546
Anticipos e inmovilizado en curso	39.551	47.228	(5)	(20.752)	10	(3)	66.029
Total Coste	1.441.662	84.842	(3.357)	(83)	(18.248)	(1.191)	1.483.425
AMORTIZACION							
Terrenos y Construcciones	(84.555)	(5.973)	-	-	454	27	(90.047)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(645.112)	(42.954)	2.841	(85)	(1.329)	75	(686.564)
Otro Inmoviliz. Material	(24.555)	(1.300)	127	168	(925)	6	(26.479)
Total Amortización	(754.222)	(50.227)	2.968	83	(1.801)	108	(803.091)
DETERIORO							
Terrenos y Construcciones	(1.094)	-	16	-	-	-	(1.078)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	-	(315)	-	-	-	-	(315)
Anticipos e inmovilizado en curso	(880)	-	-	-	-	-	(880)
Total Deterioro	(1.974)	(315)	16	-	-	-	(2.273)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	685.466	14.100	(373)	-	(20.048)	(1.083)	678.062

Movimiento del Inmovilizado Material 2016							
Miles de euros	Saldo Inicial				Var. Perim.	Diferencias	Saldo Final
	31.12.2015	Aumentos	Bajas	Trasposos	Consolidación	de conversión	31.12.2016
COSTE							
Terrenos y Construcciones	290.043	4.834	(21)	15.265	822	230	311.173
Maquinaria, instalaciones y utillaje	1.021.728	12.877	(2.358)	29.853	-	296	1.062.396
Otro Inmoviliz. Material	28.268	754	(1.125)	632	-	13	28.542
Anticipos e inmovilizado en curso	53.491	32.760	(348)	(46.135)	-	(217)	39.551
Total Coste	1.393.530	51.225	(3.852)	(385)	822	322	1.441.662
AMORTIZACION							
Terrenos y Construcciones	(79.324)	(5.248)	21	-	-	(4)	(84.555)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(605.928)	(40.866)	1.701	-	-	(19)	(645.112)
Otro Inmoviliz. Material	(24.310)	(1.322)	1.079	-	-	(2)	(24.555)
Total Amortización	(709.562)	(47.436)	2.801	-	-	(25)	(754.222)
DETERIORO							
Terrenos y Construcciones	(1.073)	-	-	(21)	-	-	(1.094)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(737)	-	737	-	-	-	-
Anticipos e inmovilizado en curso	(901)	-	-	21	-	-	(880)
Total Deterioro	(2.711)	-	737	-	-	-	(1.974)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	681.257	3.789	(314)	(385)	822	297	685.466

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Las altas del ejercicio 2016 y 2017 corresponden principalmente a inversiones en diversas maquinarias e instalaciones en las diversas plantas de papel y cartón del Grupo.

Las altas de inmovilizado material incluyen 4.818 miles de euros (2.833 miles de euros en 2016) 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 2017 y 2016, además de diversas enajenaciones de inmovilizado, la eliminación de los registros contables de elementos totalmente amortizados que no están en uso. La enajenación de activos ha generado un resultado negativo de 123 miles de euros en 2017 (un resultado negativo de 787 miles de euros en 2016) (véase Nota 22).

Durante el ejercicio 2017 no se han capitalizado gastos (131 miles de euros en 2016) correspondientes a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el período 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 para el 2016 fue del 2,79%

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Grupo tenía compromisos firmes de compra de inmovilizado material por un importe de 25.463 miles de euros y 20.384 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2017 el Grupo ha cobrado subvenciones asociadas a elementos de inmovilizado material por importe de 337 miles de euros (en 2016 se cobraron subvenciones por importe de 1.006 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 2017 asciende a 314.664 miles de euros (291.057 miles de euros en 2016).

El valor en libros de los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2017 era 4.246 miles de euros (4.282 miles de euros a 31 de diciembre de 2016). 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).



0,03 EUROS

ON1487791

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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			
	2017		2016	
	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos	Pagos mínimos	Valor Actual de los pagos
Menos de un año	333	329	344	307
Entre uno y cinco años	499	497	860	853
Más de cinco años	-	-	-	-
Total pagos mínimos por arrendamiento	832	825	1.204	1.160
Disminución por la carga financiera	7		(14)	
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	839	825	1.190	1.160

b) Inversiones inmobiliarias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2017							
	Saldo Inicial 31.12.2016	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2017	
COSTE							
Inversiones Inmobiliarias	3.313	-	-	-	121	3.434	
Total Coste	3.313	0	0	0	121	3.434	
AMORTIZACIONES							
Inversiones Inmobiliarias	(745)	(57)	-	-	(86)	(888)	
Total Amortización	(745)	(57)	0	0	(86)	(888)	
DETERIORO							
Inversiones Inmobiliarias	(540)	(26)	38	-	-	(530)	
Total Deterioro	(540)	(28)	38	0	0	(530)	
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	2.028	(85)	38	0	35	2.016	

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Movimiento Inversiones Inmobiliarias 2016						
	Saldo Inicial 31.12.2015	Aumentos	Bajas	Trasposos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2016
COSTE						
Inversiones inmobiliarias	4.220	85	(992)	-	-	3.313
Total Coste	4.220	85	(992)	-	-	3.313
AMORTIZACIONES						
Inversiones inmobiliarias	(688)	(58)	-	-	-	(745)
Total Amortización	(688)	(58)	-	-	-	(745)
DETERIORO						
Inversiones inmobiliarias	(1.025)	-	486	-	-	(540)
Total Deterioro	(1.025)	-	486	-	-	(540)
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	2.508	28	(507)	-	-	2.028

Dentro de las "Inversiones inmobiliarias" el Grupo recoge principalmente a 31 de diciembre de 2017 y 2016 una nave industrial en Portugal por importe de 1.365 miles de euros y 1.421 miles de euros respectivamente. Se incluyen también dentro de este apartado fincas forestales que no se están explotando.



0,03 EUROS

ON1487792

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

6.- FONDO DE COMERCIO, COMBINACIONES DE NEGOCIOS Y OTRAS OPERACIONES SOCIETARIAS

a) Fondo de comercio generado en el ejercicio

El detalle de este epígrafe es como sigue:

Miles de euros	Saldo Inicial			Combinaciones de negocios	Saldo Final		
	Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto		Importe bruto	Perdidas por deterioro	Importe neto
Sociedad							
Trastogo, S.L.	1.529	-	1.529	-	1.529	-	1.529
Tejispack 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 Estave 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 Papeterie 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
Europac Packaging Lucena, SL	-	-	-	3.924	3.924	-	3.924
Europac Recicla Ourense (Transcon, S.A.)	-	-	-	1.102	1.102	-	1.102
Total	89.422	-	89.422	5.026	94.448	-	94.448

Durante 2017 se han producido las siguientes combinaciones de negocios:

- Adquisición del 100% de las acciones de Ondulados Andaluces S.A e Industrias Cartones Ondulados Andaluces, S.L y posterior fusión de ambas sociedades creando la sociedad Europac Packaging Lucena S.L. Esta sociedad ha sido integrada en la UGE "Activos de Producción de Cartón de España". La operación ha sido llevada a cabo con el objeto de controlar la actividad de Packaging en el mercado español.
- Adquisición del 100% de las acciones Transcon Valladolid S.A. y posterior fusión de esta sociedad siendo absorbida por Europac Recicla. Esta sociedad ha sido integrada en la UGE "Activos de Producción de Papel de España". La adquisición se ha llevado a cabo con el objeto de ampliar la tipología de recuperación de residuos del grupo.

Durante 2016 se produjo la adquisición del 91,42% de las acciones de Herederos de D. Timoteo, S.L., cuyo principal activo es una finca forestal ubicada en Gallegos (Segovia), que fue integrada en la UGE "Activos de Producción de Papel de España" siendo el motivo de la operación incrementar los activos forestales del Grupo. La combinación de negocios no generó fondo de comercio alguno.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

El valor razonable en la fecha de adquisición del total de la contraprestación transferida y de cada clase de contraprestación, así como los importes reconocidos para cada clase de activos y pasivos en estas combinaciones de negocios se muestra a continuación:

Combinaciones de negocios	2017		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Miles de euros			
Inmovilizado material	8.125	(1.905)	6.219
Activos por impuestos diferidos	-	476	476
Otros activos no corrientes	38	-	38
Existencias	507	-	507
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.299	(28)	4.271
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(1.987)	-	(1.987)
Pasivos por impuestos diferidos	(148)	-	(148)
Pasivos financieros corrientes y no corrientes	(3.597)	-	(3.597)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(2.512)	-	(2.512)
Total activos netos	4.724	(1.457)	3.267
Atribuible a adquisiciones anteriores:			
Disminución de inversiones			-
Intereses minoritarios			-
Total activos netos adquiridos			3.267
Efectivo pagado al vendedor			7.936
Efectivo a pagar vendedor			358
Total contraprestación			8.293
Fondo de comercio			5.026
Flujo de efectivo de la combinación de negocio			
Efectivo pagado			(7.936)
Efectivo y otros medios liq. equiv. de la soc. adquirida			(1.987)
Flujo de efectivo neto de la combinación de negocio			(9.923)

Combinaciones de negocios	2016		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Miles de euros			
Activos no corrientes	300	520	820
Activos corrientes	55	-	55
Total activos	355	520	875
Pasivos corrientes	2	-	2
Total pasivos	2	-	2
Total activos netos	353	520	873
Atribuible a adquisiciones anteriores:			
Disminución de inversiones			-
Intereses minoritarios			(75)
Total activos netos adquiridos			798
Efectivo pagado o a pagar al vendedor			798
Costes directamente atribuibles			-
Coste de las combinaciones de negocios			798
Fondo de comercio negativo			-



0,03 EUROS

ON1487793

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**



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 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 a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Asignación del fondo de comercio a las UGEs		
Miles de euros	31.12.2017	31.12.2016
UGE		
Papel España	1.102	-
Papel Portugal	55.865	55.865
Papel Francia	6.653	6.653
Cartón España	8.753	4.829
Cartón Portugal	15.224	15.224
Cartón Francia	6.848	6.848
Otros	3	3
Total	94.448	99.422

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.

La dirección del Grupo elabora proyecciones financieras cuyas hipótesis clave toman en consideración los cambios acontecidos desde su elaboración y, entre otros, la situación macroeconómica general, las expectativas específicas por zonas geográficas, la situación económica de los sectores en los que opera, la situación económica del Grupo y sus UGEs y su capacidad de generar ingresos así como las expectativas relativas a la evolución de los negocios.

Las hipótesis clave utilizadas reflejan la experiencia pasada. Para su elaboración se tienen en cuenta fuentes de información externas, cuyo alcance temporal es limitado, extendiéndose su alcance temporal con fuentes de información interna. Las hipótesis clave son consistentes con las fuentes de información externas.

El periodo explícito sobre el cual el Grupo ha proyectado los flujos de efectivo en todas las UGEs es de 4 años.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

El desglose de los activos que han sido atribuidos a cada UGE con fondo de comercio significativo es como sigue:

UGEs con fondo de comercio significativo (miles de euros)					
DESCRIPCIÓN	CARTON ESPAÑA	PAPEL PORTUGAL	CARTON PORTUGAL	PAPEL FRANCIA	CARTON FRANCIA
Fondo de comercio	8.753	55.865	15.224	6.653	6.848
Inmovilizado material e intangible	52.051	193.561	67.199	127.123	55.302
Inversiones financieras	5	255	105	679	295
Activos por impuestos diferidos	3.018	1.337	588	19.948	13.161
Activos biológicos	-	2.000	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES	63.827	253.019	83.116	154.403	75.606
Subvenciones	(1.497)	(190)	(1.108)	(959)	(12)
Provisiones no corrientes	-	(4.910)	(2.409)	(2.491)	(6.818)
Pasivos financieros no corrientes	(123)	(182)	-	0	-
Pasivos por impuestos diferidos	(1.170)	(18.986)	(8.415)	(20.425)	(10.176)
PASIVOS NO CORRIENTES	(2.790)	(24.268)	(11.931)	(23.876)	(17.006)
Existencias	7.121	16.739	13.225	14.644	19.833
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12.084	32.757	6.401	10.536	8.549
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(15.604)	(74.366)	(18.391)	(35.992)	(29.133)
CAPITAL CIRCULANTE	3.602	(24.870)	1.236	(10.812)	(751)
TOTAL CAPITAL INVERTIDO	64.639	203.881	72.420	119.715	57.848

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 unidades generadoras de efectivo (UGEs) señaladas en el cuadro anterior.

De acuerdo con los test de deterioro llevados a cabo para los ejercicios 2017 y 2016 en aplicación de la NIC 36, los Administradores de Grupo Europac han estimado que las Unidades Generadoras de Efectivo cumplen los criterios de rentabilidad requeridos en dicha norma, no habiendo sido necesario, por tanto, registrar una pérdida por deterioro al respecto de los fondos de comercio y activos asignados a las mismas.

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

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

- Volúmenes de venta de las UGEs
- Precios medios de venta
- Costes variables unitarios
- Tasas de descuento



0,03 EUROS

ON1487794

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

- Tasas de crecimiento utilizadas para proyectar 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 se han considerado unas tasas anuales medias de crecimiento para el periodo explícito de proyección (en adelante TMC) entre un rango de 0,8% y 2,9% en 2017 (entre 0,6% y 2,3% en 2016).
- Se ha previsto que las UGEs de cartón crezcan con una TMC comprendida entre el 3,8% y el 9,7% (entre 1,7% y 2,8% en el ejercicio 2016), 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.

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 3,0% y el 4,7% (entre el 0,3% y el 0,7% en el ejercicio 2016).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 1,2% y el 1,4% (entre el 0,4% y el 2,7% en el ejercicio 2016).

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 2,0% y el 4,7% (entre el 0,7% y 0,6% en el ejercicio 2016).
- Para las UGEs de Cartón se ha previsto una evolución de la TMC comprendida entre el 0,9% y el 1,6% (entre el 0,7% y el 1,3% en el ejercicio 2016).

d) Tasas de descuento

Las tasas de descuento reflejan la evaluación del mercado respecto a los riesgos específicos de cada unidad generadora de efectivo, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero, los riesgos del mercado en los que operan las UGEs y los riesgos específicos de éstas. La tasa de descuento se basa en las circunstancias específicas del Grupo y sus UGEs y es consecuencia de su coste medio ponderado del capital ("WACC") antes de impuestos, calculado de acuerdo con el método del Capital Asset Pricing Model (CAPM). De acuerdo con esta metodología, WACC se correspondería con la ponderación del coste de las fuentes de financiación del Grupo (deuda y patrimonio neto) con la estructura financiera de mercado del mismo. El coste del patrimonio neto se corresponde con el rendimiento que un inversor exigiría por invertir sus fondos en el Grupo, y se estima como la tasa libre de riesgo (bonos a 10 años del mercado en el que la UGE opera) más una prima de riesgo estimada de acuerdo con el CAPM. El coste de la deuda se estima considerando un tipo de Interés de referencia basado en las curvas de tipos a largo plazo y un diferencial acorde con la estructura financiera de mercado considerada. Los costes de los recursos propios utilizados para cada una de las UGEs se encuentran comprendidos en un rango entre 11,45% y el 12,97% (entre 10,73% y el 13,65%

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

en el ejercicio 2016), dependiendo del área geográfica donde la UGE realiza su actividad. El coste de la deuda antes de impuestos se ha estimado en un 2,0% para todo el Grupo, teniendo en cuenta que el Grupo obtiene su financiación, principalmente, de forma centralizada (2,9% en 2016).

- e) La estimación del valor terminal de cada UGE al término del periodo explícito es estimada en todas las UGEs calculando el valor presente de una renta a perpetuidad con tasa de crecimiento constante.

Las tasas de descuento después de impuestos y de crecimiento utilizadas en las UGEs con fondo de comercio significativo son como sigue:

UGE	WACC	Tasa crecimiento
Cartón España	7,2%	1,5%
Papel Portugal	7,6%	1,5%
Cartón Portugal	7,6%	1,5%
Papel Francia	6,8%	1,5%
Cartón Francia	6,8%	1,5%

El valor residual representa un 117,8%, 78,6%, 82,5%, 88,1% y 94,8% sobre el importe recuperable total de las UGEs Cartón España, Papel Portugal, Cartón Portugal, Papel Francia y Cartón Francia respectivamente.

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.

En relación con el análisis de sensibilidad del valor en uso de las UGEs con Fondo de Comercio significativo a las variaciones de las hipótesis clave, especialmente la tasa de descuento y tasa de crecimiento residual, los cambios que se han considerado como razonablemente posibles, ligados a la recuperación económica general y del consumo privado en particular son:

- Una subida del componente del WACC "coste de los recursos ajenos" del 1,0% respecto en las curvas de tipos swap utilizadas.
- Una disminución del 0,5%, en la tasa de crecimiento de valor residual



ON1487795

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

c) Otras operaciones societarias
CLASE 8.ª



Con fecha 3 de agosto de 2016 se inscribió en el Registro Mercantil de Palencia la escritura elevada a público de la fusión por absorción de Harpalus, S.L. aprobada por decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de junio de 2016, estableciéndose como fecha a efectos contables de la fusión el 1 de julio de 2016.

Los motivos por los que se realizó la operación se resumen en:

- Un incremento de la transparencia y visibilidad de la estructura de propiedad de la Sociedad, ya que el mercado conocerá con mayor exactitud quienes son los titulares directos de las acciones;
- Desconcentración de la propiedad y, con ello se hace disputable el control de la Sociedad en el mercado;
- Desaparición del descuento al que podría estar expuesta la capitalización bursátil de Europac por el hecho de estar controlada por una sociedad holding familiar, pudiendo dar lugar la fusión, por tanto, a un incremento de la capitalización bursátil de Europac;
- En el mercado de valores, la integración implicará un mayor tamaño y profundidad del free float teórico de Europac, lo que podría permitir incrementar la liquidez del valor y reducir su volatilidad potencial. Como consecuencia de ese mayor tamaño, se podría intentar obtener un mejor y mayor seguimiento de la Sociedad por los analistas de bolsa, lo que incrementaría la eficiencia informativa de la cotización y, en su caso, la reducción del coste de capital;

El proyecto común de fusión fue redactado y suscrito por los administradores de ambas sociedades el 7 de abril de 2016. El experto independiente nombrado por el Registro Mercantil concluyó favorablemente en cuanto al tipo de canje y razonabilidad de los valores patrimoniales aportados por las sociedades, sin que fuese preciso realizar ampliación de capital en la sociedad absorbente.

La relación de canje fue de 9,17396596 acciones de la Sociedad dominante por cada participación de Harpalus, S.L., sin compensación complementaria en dinero, ni emisión de nuevas acciones de la Sociedad dominante, al ser previamente Harpalus, S.L. accionista de la misma.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

La fecha de adquisición de Harpalus es 1 de julio de 2016, que se corresponde con la fecha a partir de la cual la fusión tiene efectos contables para la sociedad.

La contraprestación recibida por Europac, que ascendió a (20.449) euros se corresponde con la asunción de una deuda neta para adquirir 1.795.454 acciones propias, todo ello de acuerdo con el valor razonable de los siguientes activos y pasivos:

Miles de euros	Harpalus, S.L.
Activos no corrientes	10.397
Activos por impuestos diferidos	6.464
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	238
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	145
Pasivos financieros corrientes	(37.300)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(394)
Total activos netos adquiridos	(20.449)
Intereses minoritarios	0
Contraprestación recibida	(20.449)

En lo que respecta a la valoración de acciones propias adquiridas en la operación, la dirección de la sociedad ha considerado que el valor de cotización, que a fecha de adquisición de Harpalus ascendía a 4,75 euros por acción, no representa la mejor referencia del valor razonable ya que el título no es lo suficientemente líquido en el mercado. En este sentido, la utilización del valor de cotización o cualquier otro valor razonable no tendría efecto patrimonial, ya que la diferencia entre las acciones propias entregadas a los accionistas de Harpalus y recibidas de los accionistas de esta siempre sería registrada en el patrimonio neto por un valor de 20.449 miles de euros.



0,03 EUROS

ON1487796

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

7.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

TRES CENTIMOS DE EURO

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2017 y 2016:

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2017							
	Saldo Inicial				Var. Perim.	Diferencias	Saldo Final
	31.12.2016	Aumentos	Bajas	Traspasos	Consolid.	de conversión	31.12.2017
COSTE							
Aplicaciones Informáticas	21.895	-	-	201	14	-	21.910
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	-	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	264	-	-	-	(41)	(2)	221
Derechos Emisiones CO2	2.314	2.664	(3.940)	-	-	-	1.038
Innovizado en curso	1.587	681	-	(201)	-	-	2.047
Total Coste	27.176	3.345	(3.940)	-	(27)	(2)	26.552
AMORTIZACIONES							
Aplicaciones Informáticas	(19.529)	(1.362)	-	-	(14)	-	(20.905)
Contratos y carteras de clientes	(1.106)	(136)	-	-	-	-	(1.242)
Propiedad Industrial y otros derechos	(238)	(7)	-	-	21	1	(221)
Total Amortización	(20.871)	(1.505)	-	-	7	1	(22.368)
DETERIORO							
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	-	(95)
Total Deterioro	(95)	-	-	-	-	-	(95)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	6.210	1.640	(3.940)	-	(20)	(1)	4.060

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2016							
	Saldo Inicial				Var. Perim.	Saldo Final	
	31.12.2015	Aumentos	Bajas	Traspasos	Consolid.	31.12.2016	
COSTE							
Aplicaciones Informáticas	21.439	92	-	164	-	21.695	
Contratos y cartera de clientes	1.336	-	-	-	-	1.336	
Propiedad Industrial y otros derechos	264	-	-	-	-	264	
Derechos Emisiones CO2	1.760	4.894	(4.340)	-	-	2.314	
Innovizado en curso	971	780	-	(164)	-	1.567	
Total Coste	25.770	5.746	(4.340)	-	-	27.176	
AMORTIZACIONES							
Aplicaciones Informáticas	(17.822)	(1.707)	-	-	-	(19.529)	
Contratos y carteras de clientes	(1.106)	-	-	-	-	(1.106)	
Propiedad Industrial y otros derechos	(525)	289	-	-	-	(236)	
Total Amortización	(19.453)	(1.418)	-	-	-	(20.871)	
DETERIORO							
Contratos y carteras de clientes	(95)	-	-	-	-	(95)	
Total Deterioro	(95)	-	-	-	-	(95)	
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	6.223	4.328	(4.340)	-	-	6.210	

El importe de elementos de activos intangibles totalmente amortizados que siguen en uso a 31 de diciembre de 2017 asciende a 17.359 miles de euros (14.758 miles de euros en 2016).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 2017 y 2016 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 2017 y 2016 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).

Un detalle del movimiento del número de derechos en 2017 y 2016 es como sigue:

Movimiento derechos de emisión de gases de efecto invernadero	Nº Derechos Emisión
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2015	261.610
Derechos adquiridos en el mercado en 2016	550.000
Entrega de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(557.626)
Derechos recibidos de la Administración en 2016	227.043
Derechos vendidos a terceros en 2016	(100.000)
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2016	381.027
Derechos adquiridos en el mercado en 2017	200.000
Entrega de dchos.certif. por la admon. y dchos. caducados	(554.577)
Derechos recibidos de la Administración en 2017	222.585
Derechos vendidos a terceros en 2017	(75.000)
Total de derechos de emisión al 31 de diciembre de 2017	174.035



0,03 EUROS

ON1487797

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Un detalle del impacto en los resultados de los ejercicios 2017 y 2016 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 enajen. Inmov. (Nota 22)	Provisión por deterioro de Inmov. (Nota 22)	Gasto por consumo derechos de emisión (Nota 20)	Otros gastos	Total
2016						
Certif. de dchos cons. en 2015	-	-	-	132	-	132
Venta de derechos 2016	-	61	-	-	-	61
Est. consumo dchos 2016	1.432	-	-	(3.527)	-	(2.094)
Total resultado 2016	1.432	61	-	(3.395)	-	(1.901)
2017						
Certif. de dchos cons. en 2016	-	-	-	21	-	21
Venta de derechos 2017	-	62	-	-	-	62
Est. consumo dchos 2017	1.336	-	-	(3.359)	-	(2.023)
Total resultado 2017	1.336	62	-	(3.338)	-	(1.950)

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

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

8.-ACTIVOS BIOLÓGICOS

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2017 y 2016:

Movimiento de los Activos Biológicos 2017						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2016	Aumentos	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	Saldo Final 31.12.2017
Activos Biológicos	6.990	-	-	-	(281)	6.710

Movimiento de los Activos Biológicos 2016						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2015	Aumentos	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	Saldo Final 31.12.2016
Activos Biológicos	6.280	335	-	385	(10)	6.990

Los activos biológicos registrados se corresponde, en su totalidad con el valor razonable de los árboles de explotaciones forestales (principalmente pino y eucalipto) que se encuentran ubicadas en territorio español (Castilla León) y portugués (Alto Alentejo). Los valores de los terrenos de dichas explotaciones forestales se encuentran registrados en el capítulo "Terreno y bienes

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

naturales" del epígrafe "Inmovilizado Material" (véase nota 5). Dichos terrenos son reconocidos por su valor de coste de adquisición, menos en su caso, la pérdida acumulada por el deterioro de valor.

Durante el ejercicio 2017 el Grupo no ha adquirido nuevas explotaciones, en tanto que durante el ejercicio 2016 la Sociedad adquirió explotaciones forestales en el término municipal de Vinuesa (Soria).

"Revalorizaciones" corresponde a la diferencia entre el valor razonable de los activos biológicos y su valor en libros en el ejercicio anterior.

Las principales técnicas de valoración y las variables empleadas en la valoración del valor razonable de los activos biológicos por los expertos independientes encargados de su estimación son como sigue:

- Método del valor por comparación: dicho método consiste en la estimación del valor razonable del terreno y el activo biológico mediante la aplicación de múltiplos de precios pagados por hectárea en transacciones de fincas comparables, ajustados en su caso por coeficientes de homogeneización que consideran las diferencias en el tipo de aprovechamiento, densidad del arbolado, etc.).
- Método de la renta actualizada: el valor razonable del activo biológico y el terreno consiste el cálculo del valor presente de una renta anual perpetua, calculada como la diferencia entre:
 - o los ingresos: es el crecimiento medio esperado de la masa forestal (m³/Ha por año), multiplicado por el precio medio por m³ esperado y la superficie de la finca;
 - o y gastos: importe en euros del gasto de mantenimiento de la finca.

El valor de los activos biológicos y el terreno se obtiene como el promedio de los valores por compensación de la renta actualizada. Para obtener el valor razonable de los activos biológicos con el terreno, el experto independiente aplica el método del valor por comparación transacciones de fincas con arbolado comparable.



0,03 EUROS

ON1487798

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

9.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES **ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES**

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	31/12/2017				TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	
Instrumentos de patrimonio	-	568	-	-	568
Otros activos financieros	-	-	2.526	490	3.016
No corriente	-	568	2.526	490	3.584
Instrumentos de patrimonio	784	-	-	-	784
Otros activos financieros	-	-	6	87	93
Corrientes	784	-	6	87	877
TOTAL	784	568	2.532	577	4.461

ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	31/12/2016				TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	
Instrumentos de patrimonio	-	13.145	-	-	13.145
Otros activos financieros	-	-	712	908	1.620
No corriente	-	13.145	712	908	14.765
Instrumentos de patrimonio	554	-	-	-	554
Derivados	1.641	-	-	-	1.641
Otros activos financieros	-	-	2	88	89
Corrientes	2.195	-	2	88	2.284
TOTAL	2.195	13.145	714	996	17.049

"Instrumentos de patrimonio" incluye en 2017, principalmente, participaciones minoritarias e inversiones en sociedades del sector de fabricación de cartón y acciones de empresas cotizadas en mercados secundarios. En el ejercicio 2016 el Grupo adquirió acciones de sociedades cotizadas (casi todas ellas en el IBEX 35) por importe de 10.397 miles de euros como consecuencia de la fusión llevada a cabo con Harpalus, S.L. Dichas acciones se han vendido en 2017 con una plusvalía de 4.106 miles de euros. El movimiento de los activos financiero disponible para la venta ha sido el siguiente:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2017	2016
Saldo al 1 de enero	13.145	577
Altas	-	-
Combinaciones de negocios	-	10.397
Revalorización	1.887	2.219
Traspaso a resultado	(4.106)	-
Bajas	(10.358)	(48)
Pérdida por deterioro de valor	-	-
Saldo al 31 de diciembre	568	13.145

“Inversiones corrientes y no corrientes mantenidas hasta el vencimiento” contiene en 2017 y 2016 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 organismos públicos franceses para fines sociales en cumplimiento de la normativa vigente.

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. El detalle de sociedades y los porcentajes de participación directa e indirecta de Europac en las mismas es como sigue:

Inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación	% de participación	
	2017	2016
Cartonajes Santander, S.L.	39,6%	39,6%
Cartonajes Cantabria, S.L.	39,6%	39,6%
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	39,6%	39,6%
Euskocarton, S.L.	39,6%	39,6%
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	-	50,0%



ON1487799

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

El movimiento de estas inversiones durante 2017 y 2016 es el siguiente:

CLASE 8:

	Miles de euros	
	2017	2016
Movimiento de Inversiones Contabilizadas por el Método de Participación		
Saldo al 1 de enero	1.693	1.639
Cambio de perímetro de consolidación	(17)	-
Movimientos reconocidos en patrimonio neto	-	(61)
Participación en beneficios / (perdidas)	369	115
Saldo al 31 de diciembre	2.045	1.693

Cambios de perímetro de consolidación corresponde a la enajenación de la participación en la sociedad Vianaport-Empresa de Trabalho Portuario, Lda.

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
2017	7.200	1.893	5.308	5.006	505	200
2016	6.288	1.341	4.947	5.887	292	116

11.- EXISTENCIAS

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

Existencias	Miles de Euros	
	2017	2016
- Comerciales	908	712
- Materias Primas y otros aprovisionamientos	63.702	59.355
- Productos en curso y semiterminados	802	807
- Productos terminados	22.698	18.279
TOTAL EXISTENCIAS	88.110	79.152

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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

No existen compromisos de compra y venta de existencias significativos al cierre de los ejercicios 2017 y 2016.

Las correcciones valorativas por deterioro a 31 de diciembre de 2017 ascienden a 2.796 miles de euros (2.294 miles de euros a 31 de diciembre de 2016).

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	
	2017	2016
- Clientes	61.557	56.751
- Deudores	4.894	18.777
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(5.900)	(7.256)
Total clientes y deudores	60.551	68.272
- Administraciones Públicas	13.812	19.252
- Activos por Impuestos corrientes	3.026	693
TOTAL	77.389	88.217

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2017 y 2016 ha sido el siguiente:

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2017	2016
Saldo al 1 de enero	7.256	14.755
Variación perímetro de consolidación	669	-
Dotaciones / (Reversiones) del ejercicio (nota 22)	(418)	587
Aplicaciones	(1.608)	(8.086)
Saldo al 31 de diciembre	5.900	7.256



ON1487800

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es variable, 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 criterio, 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 (cuyo saldo no vencido a 31 de diciembre de 2017 y 2016 asciende a 61.386 y 59.682 miles de euros) han sido dados de baja en el balance consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2017 y de 2016 (véase Nota 16).

En junio de 2003, el Grupo interpuso una acción ejecutiva ordinaria contra la sociedad Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. ("EDIA") para el cobro de un derecho de cobro de una indemnización en concepto de expropiación de la unidad de producción de Portucel Recida, la cual quedó inundada en la construcción de la presa Alqueva (Portugal). La acción ejecutiva ordinaria motivó diversas acciones ante distintas instancias judiciales que concluyó con la sentencia del Supremo Tribunal de Justicia de Portugal el 14 de diciembre de 2016 a favor del Grupo. Como consecuencia de dicha sentencia, EDIA ha abonado a la Sociedad durante el ejercicio 2017 un total de 14.134 miles de euros en concepto de principal más los intereses devengados desde el 31 de julio de 2002 hasta la fecha de pago efectiva 27 de marzo de 2017. Dicho importe figuraba registrado formando parte del saldo de "Deudores" a 31 de diciembre de 2016.

Los saldos deudores de Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2017 y 2016 son los siguientes:

Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2017	2016
- Hacienda pública deudora por IVA	3.703	9.514
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	10.108	9.737
TOTAL	13.811	19.251

A 31 de diciembre de 2017 y a 31 de diciembre de 2016 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 2017**

La antigüedad de los saldos de clientes y deudores no provisionados a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2017	2016
No vencido	49.910	57.713
Vencido		
1-30 días	9.924	10.025
31-60 días	344	184
61-90 días	63	95
+ 91 días	310	255
Total vencido	10.641	10.559
Total clientes y deudores no provisionados deterioro	60.551	68.272

13.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	2017	2016
- Caja y bancos	56.207	50.627
- Otros medios líquidos equivalentes	29.293	44.141
TOTAL	85.500	94.768

El saldo en Caja y bancos está materializado en cuentas corrientes nominadas en euros, que devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

Los "Otros medios líquidos equivalentes" están íntegramente nominados en euros, materializados en depósitos bancarios e inversiones similares de gran liquidez, con vencimiento en el primer trimestre del ejercicio siguiente al del cierre.

No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.



0,03 EUROS

ON1487801

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

14.- PATRIMONIO NETO

TRES CÉNTIMOS DE EURO

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 2017 y 2016 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	2017	2016
Al 1 de enero	97.368.366	93.623.429
Ampliaciones de capital		
- Con cargo a reservas y prima de emisión	3.816.839	3.744.937
Reducción de capital	(1.947.368)	
Al 31 de diciembre	99.237.837	97.368.366

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, 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.

A 31 de diciembre 2016 el capital suscrito de la Sociedad dominante estaba representado por 97.368.366 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

El 28 de junio de 2017, la Sociedad dominante aprobó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición, con la asignación gratuita de 1 nueva por cada 25 antiguas.

El 18 de octubre de 2017 la Sociedad dominante llevó a cabo una reducción de capital mediante la amortización de 1.947.368 acciones propias, cuyo efecto supuso una disminución de capital de 3.894 miles de euros y reservas voluntarias de 8.536 miles de euros, así como una disminución de acciones y participaciones en patrimonio propio de 12.430 miles de euros.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2017, el capital estaba compuesto por 99.237.837 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 2017**

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

Un detalle de las participaciones significativas superiores a 5% en el capital social de la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

Titulares de Participaciones	2017	2016
Cartera Industrial REA, S.A.	-	6,6%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
Norges Bank	5,0%	5,0%
Onchena S.L.	5,0%	5,0%
Jose Miguel Isidro Rincón	5,7%	5,5%
Carmen Ybarra Careaga	5,1%	5,1%
Autocartera	5,5%	6,20%
Resto	<u>67,3%</u>	<u>60,2%</u>
Total	100%	100%

b) Reservas

El detalle de las reservas del Grupo es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2017	2016
Reserva legal	25.929	20.439
Reservas para acciones propias	34.370	38.013
Ganancias acumuladas y otras reservas	103.625	103.755
TOTAL	163.924	162.207

De acuerdo con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad dominante está obligada a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva (Reserva Legal) hasta que éste alcance un importe igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo puede ser utilizada para cubrir, en caso de no disponer de otras reservas para ello, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas circunstancias, se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.



0,03 EUROS

ON1487802

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 fondo de comercio, de acuerdo con el R.D. 602/2016 se han traspasado en 2016 a reservas voluntarias y serán de libre disposición en el importe que superen el fondo de comercio registrado.

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 20.733 miles de euros y 12.917 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente, son de libre disposición, con las excepciones contempladas en los artículos 273 y 274 de la Ley de Sociedades de Capital, así como en un importe de 2.347 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 procedente de las reservas para fondo de comercio.

c) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2017	2016
Acciones propias de la Sociedad dominante	34.370	38.013
TOTAL	34.370	38.013

Como consecuencia de la fusión llevada a cabo con Harpalus, S.L. en el ejercicio 2016 (ver Nota 6), se adquirió un paquete significativo de acciones propias de la Sociedad dominante adicional al ya existente. Así, a 31 de diciembre de 2017 y 2016, la autocartera de la Sociedad dominante estaba constituida por 5.438.608 acciones y 6.021.697 acciones, respectivamente, representativas del 5,48% y del 6,18% de su capital social.

Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 3 mil euros en 2017 y 2 miles de euros en 2016. 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 2017**

d) Otros instrumentos de patrimonio neto

La Junta de Accionistas de Europac aprobó el 29 de junio de 2016 un plan de acciones de duración plurianual para directivos, concebido como un sistema de retribución variable consistente en la entrega de acciones a estos, cuyo objeto es contribuir al incremento de valor de la sociedad, a la sostenibilidad de resultados, así como a su posicionamiento en el largo plazo. El plan tiene las siguientes condiciones:

- Una duración de tres años, empezando el 1 de enero de 2016 y terminando el 31 de diciembre de 2018, siendo requisito indispensable la permanencia de los beneficiarios hasta esta última fecha.
- Se entregarán un máximo de 2.629.410 acciones al total de los beneficiarios, en función de una serie de parámetros vinculados al valor teórico de la Sociedad, que se determina mediante una fórmula que considera, entre otros, el volumen de ventas, deuda neta y EBITDA del Grupo en cada uno de los tres ejercicios.

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad ha registrado un gasto de personal, con abono a "Otros instrumentos de patrimonio" por importe de 3.900 miles de euros en el 2017 (2.321 miles de euros en 2016), que se corresponde con el gasto de personal registrado por los servicios prestados por los beneficiarios del plan.

La valoración del plan para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 ha sido llevada a cabo considerando el precio de la acción a la fecha de concesión del plan y un cumplimiento del objetivo del valor teórico de la Sociedad del 100% y 90% respectivamente.

e) Dividendos

El 31 de enero de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2016 por importe de 8.673 miles de euros, representando un importe bruto de 0,0951 euros por acción.

El 28 de junio de 2017 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó repartir dividendos por importe de 28.897 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio 2016, lo que supone el reparto de 0,318 euros por acción.

El 22 de enero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe de 4.799 miles de euros, representando un importe bruto de 0,0531 euros por acción.

El 29 de junio de 2016 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó repartir dividendos por importe de 16.224 miles de euros con cargo al resultado del ejercicio 2015, lo que supone el reparto de 0,179 euros por acción.



0,03 EUROS

ON1487803

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

15.- GANANCIAS POR ACCIÓN

CLASE B.

TRES CENTIMOS DE EURO

a) Básicas

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

El detalle del cálculo de ganancias por acción básicas así como del número medio de acciones ordinarias en circulación es como sigue:

Ganancias por acción básicas	Miles de Euros	
	2017	2016
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	77.963	48.901
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	91.994.093	89.448.549
Ganancias por acción básicas (€/acción)	0,847	0,547

Número medio de acciones ordinarias en circulación	Número de acciones	
	2017	2016
Acciones ordinarias en circulación al inicio del periodo	97.368.366	93.623.429
Efecto promedio de las acciones propias	(6.074.898)	(4.636.565)
Efecto promedio de las acciones emitidas	700.625	481.705
Nº medio pond. de acc. ordinarias en circulación al 31 de dicie	91.994.093	89.448.549

b) Diluidas

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

La Sociedad dominante no posee diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas, que sean significativas.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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)	<u>31/12/2017</u>			
	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	301.999	-	301.999
Derivados	309	-	452	761
Otros pasivos financieros (Nota 16.e)	-	13.126	-	13.126
Pasivos financieros no corrientes	309	315.125	452	315.886
Deudas con entidades de crédito	-	16.473	-	16.473
Otros pasivos financieros	-	25.900	-	25.900
Pasivos financieros corrientes	-	42.373	-	42.373
TOTAL	309	357.498	452	358.259

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	<u>31/12/2016</u>			
	Pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	-	329.821	-	329.821
Derivados	777	-	1.104	1.882
Otros pasivos financieros (Nota 16.e)	-	45.281	-	45.281
Pasivos financieros no corrientes	777	375.102	1.104	376.984
Deudas con entidades de crédito	-	32.221	-	32.221
Otros pasivos financieros	-	28.271	-	28.271
Pasivos financieros corrientes	-	60.492	-	60.492
TOTAL	777	435.594	1.104	437.476



ON1487804

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

**CLASE 8.ª****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>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Prestamo sindicado	12.500	-
Lineas de crédito	514	131
Otros prestamos	2.291	30.529
Arrendamientos financieros	264	161
Total prestamos y creditos corrientes	15.569	30.822
Intereses de corto plazo con entidades de crédito	904	1.400
Deudas con entidades de crédito corrientes	16.473	32.221
Prestamo sindicado	268.125	290.000
Otros préstamos	38.136	44.439
Arrendamientos financieros	107	455
Total prestamos y creditos no corrientes	306.368	334.895
Gastos financieros diferidos	(4.369)	(5.073)
Deudas con entidades de crédito no corrientes	301.999	329.821

Préstamo sindicado

El 16 de febrero de 2012, la Sociedad dominante 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 tuvo 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 dominante refinanció esta financiación, consistiendo 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 10 de julio de 2021, con un interés anual referenciado al Euribor más un margen comprendido entre 140 y 175 puntos básicos, en función del cumplimiento de determinados ratios.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

El 28 de diciembre de 2016, la Sociedad dominante suscribió una novación modificativa, no extintiva, de esta financiación sindicada, mediante la cual prolonga su fecha de vencimiento hasta el 10 de julio de 2022 y referencia su interés anual al Euribor más un margen comprendido entre 120 y 155 puntos básicos en función del cumplimiento de determinados ratios.

El Grupo realizó en ejercicio 2016 el correspondiente análisis de la novación del préstamo, concluyendo que se trataba de una reestructuración de la deuda y por lo tanto no tuvo impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2016.

A 31 de diciembre de 2017 el saldo de la financiación sindicada asciende a 281 millones de euros (290 millones de euros en el ejercicio 2016).

Otros préstamos y arrendamientos financieros

El Grupo tiene suscritos otros préstamos bilaterales y arrendamientos financieros para financiar sus inversiones con otras entidades bancarias que ascienden a 33,8 millones de euros al 31 de diciembre de 2017 (69,6 millones de euros al 31 de diciembre de 2016).

En su práctica totalidad tienen como tipo de referencia el Euribor y durante 2017 y 2016 devengaron un tipo medio de interés del 1,39% y 2,2%, respectivamente.

El Grupo adquirió el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero con entidades financieras (véase Nota 2,24), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 2017 y 2016, el Grupo tenía un límite de crédito contratado de 50.853 y 55.253 miles de euros de los cuales se encontraban dispuestos 267 miles de euros y 411 miles de euros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Todas las líneas tienen como tipo de referencia el Euribor y su coste financiero medio ha sido del 0,75% y 1,6% en 2017 y 2016, respectivamente.

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 102 y 112 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente, de los cuales se encontraban utilizados 61 y 60 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. El tipo de referencia de todos estos contratos es el Euribor y el diferencial se encuentra comprendido entre un 0,3% y un 0,5% en 2017 y 2016.



CN1487805

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**



CLASE 8.ª

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 2017 se ha renovado dicho programa incrementado el importe máximo hasta 100 millones de euros.

En el ejercicio de 2017 el Grupo ha realizado emisiones por un importe medio anual de 28 millones de euros con un coste medio del 0,7% (9 millones de euros con un coste medio del 0,9% en 2016), sin que haya saldo alguno pendiente de pago al cierre de dichos ejercicios

c) Vencimientos de las deudas financieras

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

	Miles de euros			
	31/12/2017		31/12/2016	
2019	32.335	2018	21.946	
2020	54.476	2019	36.489	
2021	47.796	2020	40.144	
2022	171.322	2021	52.811	
2023 y resto	438	2022 y resto	183.504	
Total prestamos y creditos no corrientes	306.368		334.894	
Actualización financiera	(4.369)		(5.073)	
Total de saldo balance	301.999		329.821	

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 2017**

d) 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 2017.

Tipo de instrumento derivado	Instrumento financiero cubierto	Fecha contratación / designación cobertura	Tipo de interés variable	Tipo de interés fijo	Precio de ejercicio	Nocional (miles de euros)		Vencimiento	Cobertura contable
						31/12/2016	31/12/2017		
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	31/07/2012	E3M	0,72% a 1,26%	-	43.521	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	14/12/2012	E3M	0,860%	-	6.148	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	18/02/2013	E3M	0,71% a 1,30%	-	95.619	-	16/02/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo sindicado	01/04/2016	E3M	0,0075% a 0,016%	-	133.438	124.688	12/07/2021	no
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	06/03/2013	E6M	0,980%	-	35.714	-	15/03/2017	si
Swap vanilla Variable-fijo	Cancelado	13/11/2014	E6M	0,460%	-	15.200	10.400	08/08/2018	no
Swap vanilla Variable-fijo	Prestamo	14/11/2014	E3M	0,460%	-	20.000	18.571	07/07/2020	si
Swap de formula de gas	Compras futuras de gas	22/11/2016	n/a	n/a	18,68 €/Mwh	74.814	-	31/12/2017	no
Forward tipo de cambio	Compras futuras libras	07/06/2017	n/a	n/a	0,896 GBP/€	-	3.674	25/01/2021	si
Forward tipo de cambio	Compras futuras libras	06/06/2017	n/a	n/a	0,883 GBP/€	-	4.535	25/10/2022	si

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	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Derivados de cobertura de tasa de interés	(452)	(1.104)	(1.056)	281	79	2.914
Derivados especulativos	(309)	863	(1.172)	1.604	-	-
TOTAL	(761)	(241)	(2.228)	1.885	79	2.914



0,03 EUROS

ON1487806

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

e) Otros pasivos financieros
CLASE 8.



El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2017 y 2016 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Otros pasivos financieros		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	12.997	12.984
Otros	129	32.296
Total No Corriente	13.126	45.281
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	25.900	22.108
Otras deudas	-	6.163
Total Corriente	25.900	28.271

"Otros" en Otros pasivos financieros no corrientes incluía en el 2016, 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). Este préstamo fue amortizado anticipadamente en febrero de 2017.

"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 "Otros pasivos financieros a largo plazo" es el siguiente:

Vencimiento	Miles de euros		
		<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
2019	6.814	2.018	11.452
2020	4.456	2.019	10.562
2.021	2.010	2.020	8.878
2.022	1.408	2.021	16.654
2023 y resto	29	2022 y resto	-
Total No Corriente	14.717		47.546
Gastos financieros diferidos	(1.591)		(2.265)
Total de saldo balance	13.126		45.281

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Los gastos financieros devengados de los "Otros pasivos financieros" han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

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 2017 y 2016:

Provisiones no corrientes	(Miles de Euros)				
	31/12/2016	Dotaciones al Resultado	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	31/12/2017
Provisiones para compromisos con el personal	16.247	611	(1.016)	(830)	15.012
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	524
Otras provisiones	67	-	-	(49)	18
Total provisiones	16.838	611	(1.016)	(879)	15.554

Provisiones no corrientes	(Miles de Euros)				
	31/12/2015	Dotaciones	Dotaciones al Patrimonio Neto	Utilizaciones	31/12/2016
Provisiones para compromisos con el personal	14.109	770	2.124	(755)	16.247
Provisiones para impuestos	524	-	-	-	524
Otras provisiones	187	-	-	(120)	67
Total provisiones	16.570	770	2.124	(875)	16.838



0,03 EUROS

ON1487807

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Provisiones para compromisos con el personal
CLASE 8.

A continuación se describe en detalle el capítulo "Provisiones para compromisos con el personal". El desglose de dicho capítulo a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

Provisiones para compromisos con el personal	Miles de euros	
	2017	2016
Planes de prestación definida:		
Complementos de pensiones con fondos constituidos	6.161	7.010
Premios de jubilación	8.255	8.626
Otras prestaciones a largo plazo:		
Premios por antigüedad	596	611
TOTAL	15.012	16.247

"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 2015	13.616	693	14.109
Gasto / (ingreso) del ejercicio	703	67	770
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(419)	(49)	(467)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(288)	-	(288)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	2.124	-	2.124
Saldo a 31 de diciembre de 2016	15.636	611	16.247
Gasto / (ingreso) del ejercicio	617	(6)	611
Pagos de retribuciones en planes sin fondos constituidos	(470)	(9)	(479)
Aportaciones realizadas a planes con fondos constituidos	(351)	-	(351)
Diferencias actuariales reconocidas en Patrimonio Neto	(1.016)	-	(1.016)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	14.416	696	15.012

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 Pensões", con el objeto de transformar dichos fondos de prestación definida en fondos de aportación definida, en lo que respecta a los trabajadores activos, manteniéndose los fondos de prestación definida para los trabajadores pasivos, sus beneficiarios y los Administradores de las sociedades con derechos adquiridos. A los trabajadores activos que fueron transferidos al plan de pensiones de aportación definida se les atribuyó al inicio del periodo (1 de enero de 2007) un saldo inicial correspondiente al valor actual de las responsabilidades reconocidas a 31 de diciembre de 2006. Además, con la transformación del fondo, el Grupo reconoció a determinados trabajadores activos ciertas contribuciones adicionales que 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 2017 y 2016 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 94 miles de euros y 100 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.



0,03 EUROS

ON1487808

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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

c) Premios de jubilación

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

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

A los efectos del cálculo de los pasivos por compromisos acumulados a 31 de diciembre de 2016 y 2017, se han utilizado las siguientes hipótesis:

	2017		2016	
	Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Complem. de pensiones	Premios de jubilación
Tabla de mortalidad	TV 88/90	INSEE 10-12	TV 88/90	INSEE 10-12
Tasa de descuento	1,15%	1,58%	0,90%	1,10%
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						
		2017			2016		
		Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Total	Complem. de pensiones	Premios de jubilación	Total
Valor actual de las obligaciones con planes de prest. definida (A)	15.839	8.256	24.095	17.276	8.626	25.902	
Valor razonable de los activos de los fondos de pensiones (B)	9.679	n.a.	9.679	10.266	n.a.	10.266	
Deficit de cobertura (C)	6.160	8.256	14.416	7.010	8.626	15.636	
Porcentaje de cobertura	(B)/(A)	61,1%	n.a.	59,4%	n.a.	n.a.	

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 2017 y 2016 así como un

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

detalle de la composición de los activos de los fondos y los resultados obtenidos de los planes de prestación definida son como sigue:

Movimiento del valor razonable de los activos de los fondos (miles de euros)	2017			2016		
	Complem.de	Premios de	TOTAL	Complem.de	Premios de	TOTAL
	pensiones	jubilación		pensiones	jubilación	
Saldo al 1 de enero	10.266	n.a	10.266	10.895	n.a	10.895
Ingreso por intereses	88	n.a.	88	208	n.a.	208
Ganancias y pérdidas actuariales	78	n.a.	78	(116)	n.a.	(116)
Pagos de complementos de pensiones a empleados	(1.097)	n.a.	(1.097)	(1.010)	n.a.	(1.010)
Aportaciones al fondo	344	n.a.	344	288	n.a.	288
Saldo a 31 de diciembre	9.679	n.a.	9.679	10.266	n.a.	10.266

Movimiento del valor actual de las obligaciones con planes de prestación definida (miles de euros)	2017			2016		
	Complem.de	Premios de	TOTAL	Complem.de	Premios de	TOTAL
	pensiones	jubilación		pensiones	jubilación	
Saldo al 1 de enero	17.276	8.626	25.902	16.308	8.103	24.411
Coste de los servicios corrientes	-	460	460	-	427	427
Coste de intereses	150	94	244	316	164	479
Ganancia y pérdidas actuariales	(490)	(448)	(938)	1.661	347	2.008
Pago de complementos de pensiones	(1.097)	(476)	(1.573)	(1.010)	(414)	(1.423)
Saldo a 31 de diciembre	15.839	8.256	24.095	17.276	8.626	25.902

Información sobre los activos del plan	2017		2016	
	Complem.de pensiones	Premios de jubilación	Complem.de pensiones	Premios de jubilación
Porcentaje en el valor razonable de los activos totales:				
Instrumentos de patrimonio	5,3%	n.a.	5,4%	n.a.
Instrumentos de deuda	73,7%	n.a.	76,4%	n.a.
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	20,0%	n.a.	16,9%	n.a.
Otros	1,0%	n.a.	1,3%	n.a.
Total	100,0%	n.a.	100,0%	n.a.
Rendimiento real de los activos	1,7%	n.a.	0,9%	n.a.



ON1487809

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

CLASE 8.ª

Resultado de los planes de prestación definida (miles de euros)	2017			2016		
	Complem.de	Premios de	TOTAL	Complem.de	Premios de	TOTAL
	pensiones	jubilación		pensiones	jubilación	
Coste de los servicios corrientes	-	(460)	(460)	-	(427)	(427)
Coste de intereses neto	(63)	(94)	(157)	(108)	(169)	(277)
Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio	(63)	(554)	(617)	(108)	(596)	(704)

El Grupo estima que tendrá que realizar aportaciones por importe de 401 miles de euros en el ejercicio 2018 (en el 2017 se aportaron 344 miles de euros). Un resumen de los gastos con compromisos a largo plazo con el personal registrados en los años 2017 y 2016 es como sigue:

Resumen gastos con compromisos a largo plazo con el personal	Miles de euros	
	2017	2016
Gasto por aportaciones a planes de aportación definida	(166)	(100)
Resultados de planes de prestación definida	(617)	(703)
Gastos con antiguos empleados (Nota 17)	-	(126)
Resultado de otras prestaciones a largo plazo	6	(67)
Gastos de gestión de los fondos de pensiones	(7)	(8)
Ingreso / (Gasto) por comprom. a largo plazo con el personal (nota 22)	(784)	(1.003)

A continuación se desglosa el análisis de sensibilidad para las hipótesis actuariales significativas (tasa de descuento y de incremento de salarios o pensiones en su caso), considerando cambios razonablemente posibles en las mismas y mostrando los efectos de las mismas sobre las obligaciones de Grupo.

Análisis sensibilidad de provisiones para compromisos con el personal (miles de euros)	2017			2016		
	Complem.de	Premios de	TOTAL	Complem.de	Premios de	TOTAL
	pensiones	jubilación		pensiones	jubilación	
Sensibilidad a la tasa de descuento						
+ 0,50%	(773)	(230)	(1.003)	(884)	(466)	(1.350)
- 0,50%	840	468	1.308	964	507	1.471
Sensibilidad al incremento de los salarios / pensiones						
+ 0,50%	880	448	1.328	1.008	501	1.509
- 0,50%	(809)	(418)	(1.227)	(923)	(466)	(1.389)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Asimismo, se describen a continuación las estrategias de correlación de activos – pasivos utilizadas para gestionar el riesgo:

a) Planes de pensiones de prestaciones definidas:

La entidad gestora del plan, ha desarrollado un modelo de análisis de correlación de los activos y pasivos del plan, designado de Modelo ALX, cuyo objeto es determinar la composición adecuada de una cartera de activos financieros, correlacionando la naturaleza, riesgo, duración y rentabilidad de los activos, con el vencimiento medio de las responsabilidades del plan.

Conforme se presenta a continuación, las conclusiones del análisis de la correlación de los activos y pasivos del plan, han sido plenamente adoptadas en la política de inversiones seguida por el plan de pensiones:

Estrategía de correlación de activos y pasivos				
	Modelo ALX			
	Límite mínimo	Valor central	Límite máximo	Política inversión
Acciones	0%	0%	5%	5%
Obligaciones tipo fijo	35%	70%	100%	31%
Obligaciones tipo variable	10%	25%	40%	62%
Retorno absoluto	0%	0%	5%	1%
Inmobiliario	0%	0%	5%	1%
Liquidez	0%	5%	100%	0%
TOTAL		100%		100%

b) Premios de jubilación:

El Grupo monitoriza de forma anual los pasivos asociados a los premios de jubilación de sus filiales francesas, derivados de los correspondientes cálculos actuariales. La Dirección del Grupo considera que los riesgos máximos asociados a los pagos futuros de los premios de jubilación son limitados y cuantificables, así como que el potencial impacto de su acaecimiento no sería material. Por este motivo, no se lleva a cabo una estrategia de correlación activo-pasivo

Provisiones para impuestos

Recoge en 2017 y 2016 los importes de la liquidación adicional y su correspondiente recargo de apremio e intereses correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 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).



ON1487810

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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	
	2016	2015
Subvenciones oficiales de capital	5.924	6.562
Total	5.924	6.562

En relación con los Derechos de Emisión, el Grupo ha obtenido a título gratuito 222.585 derechos en 2017 valorados en 1.336 miles de euros. En 2016, 227.043 derechos valorados en 1.432 miles de euros (véase Nota 7). Durante el ejercicio 2017 el Grupo traspasó como ingreso al resultado del ejercicio un total de 1.336 miles de euros (1.432 miles de euros en 2016), el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de resultados consolidada.

Adicionalmente, el Grupo ha cobrado nuevas subvenciones de capital en 2017 por importe de 337 miles de euros (en el 2016 se recibieron 1.006 miles de euros). El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 974 miles de euros y 1.060 miles de euros en 2017 y 2016 respectivamente (véase "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de resultados consolidada).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

19.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de Euros	
	2017	2016
Acreedores comerciales	192.097	175.068
Otros acreedores	33.555	45.256
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 21)	7.875	3.108
Total	233.527	223.432

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

Otros acreedores	Miles de Euros	
	2017	2016
Remuneraciones pendientes de pago	16.065	15.616
Retenciones sobre el impto. sobre la renta de pers. físicas	2.243	2.015
Organismos de la seguridad social acreedores	3.333	3.289
Impuesto sobre el valor añadido	8.116	8.661
Otras cuentas a pagar	3.798	15.675
Total	33.555	45.256

"Otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, anticipos de clientes, y periodificaciones.



ON1487811

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

20.- PROVISIONES CORRIENTES



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

Provisiones corrientes	Miles de Euros			
	31/12/2016	Dotaciones	Utilizaciones	31/12/2017
Prov. consumo dchos. CO2	3.527	3.359	(3.519)	3.366
Provisiones para reestructuraciones	127	-	(127)	-
Otras provisiones	16	-	(16)	-
Total provisiones	3.670	3.359	(3.662)	3.366

Provisiones corrientes	Miles de Euros			
	31/12/2015	Dotaciones	Utilizaciones	31/12/2016
Prov. consumo dchos. CO2	3.899	3.527	(3.899)	3.527
Provisiones para reestructuraciones	1.129	-	(1.002)	127
Otras provisiones	27	(11)	-	16
Total provisiones	5.056	3.516	(4.901)	3.670

"Provisiones consumo derechos CO2" incluye el importe estimado de derechos consumidos en el ejercicio por emisión de gases de efecto invernadero (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 25% sobre la base imponible en 2017. En las sociedades domiciliadas en Portugal el tipo impositivo aplicable se encuentra comprendido entre un 22,5% y un 29,5%, 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 2017**

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	
	2017	2016
Impuesto corriente		
Del ejercicio	22.290	14.083
Ajustes de ejercicios anteriores	(427)	(2.896)
	21.863	11.187
Impuesto diferidos		
Origen y reversion de diferencias temporarias en el ejercicio	1.043	5.018
Ajustes de ejercicios anteriores	437	2.117
Variación de tasa impositiva	-	-
	1.480	7.134
Gasto por impuesto	23.343	18.321

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

	Miles de Euros	
	2017	2016
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	101.306	67.222
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(12.537)	(1.525)
De los ajustes de consolidación	(11.004)	(115)
Deducciones y bonificaciones aplicadas, no activadas en ejercicios anteriores	(5.615)	(3.260)
Créditos fiscales generados y no activados	17.049	10.716
Total diferencias permanentes	(12.107)	5.816
Resultado ajustado	89.199	73.038
Tipo impositivo de la sociedad dominante	25%	25%
Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante	22.300	18.260
Diferencias en tipo impositivo teórico de sociedades extranjeras	1.034	841
Ajustes de ejercicios anteriores y otros	9	(780)
Gasto por impuesto	23.343	18.321



0,03 EUROS

ON1487812

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Las diferencias permanentes del ejercicio corresponden fundamentalmente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de plusvalías generadas por las ventas de sociedades subsidiarias (véase nota 1) y de acciones de sociedades cotizadas (véase nota 9).

Los créditos fiscales generados y no activados corresponden a las pérdidas fiscales generadas por las filiales francesas, así como por la filial marroquí hasta su fecha de salida del perímetro de consolidación.

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	
	2017	2016
Impuesto corriente del ejercicio	(22.290)	(14.083)
Pagos por cuenta y retenciones	17.441	11.668
Activos / (Pasivos) por impuestos sobre las ganancias corrientes	(4.849)	(2.415)

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 2017	Miles de Euros				
	31/12/2016	Var.Perim. Consolid.	Registrado con cargo a Resultados	Patrimonio	31/12/2017
Activos por impuestos diferidos					
Pérdidas fiscales	36.855	-	(2.278)	-	34.577
Deducciones fiscales	1.029	-	(1.029)	-	-
Pagos basado en instrumentos de patrimonio	580	-	975	-	1.555
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	4.739	476	(284)	-	4.932
Provisiones para compromisos con el personal	3.868	-	(41)	(298)	3.529
Provisiones para reestructuraciones	-	-	-	-	-
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	710	-	61	-	771
Provision para deterioro de activos no corrientes	115	-	7	-	122
Otras provisiones	33	-	(33)	-	-
Instrumentos financieros derivados	133	-	0	(17)	116
Otros	217	-	(38)	-	179
TOTAL	48.281	476	(2.660)	(315)	45.782
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	60.484	148	(834)	-	59.651
Otros	1.265	-	(345)	(555)	365
TOTAL	61.750	148	(1.180)	(555)	60.015

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

	Miles de Euros				
		Var.Perim.	Registrado con cargo a		
	31/12/2015	Consolid.	Resultados	Patrimonio	31/12/2016
Movimiento impuestos diferidos 2016					
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	40.912	2.767	(6.823)	-	36.855
Deducciones fiscales	-	3.697	(2.869)	-	1.029
Pagos basado en instrumentos de patrimonio	-	-	580	-	580
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	2.256	-	2.483	-	4.739
Provisiones para compromisos con el personal	3.272	-	45	550	3.868
Provisiones para reestructuraciones	254	-	(254)	-	-
Provision para deterioro de activos corrientes e incobrabilidad	1.016	-	(306)	-	710
Provision para deterioro de activos no corrientes	115	-	(0)	-	115
Otras provisiones	45	-	(11)	-	33
Instrumentos financieros derivados	861	-	(0)	(729)	133
Otros	406	-	(189)	-	217
TOTAL	49.139	6.464	(7.144)	(178)	48.281
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	60.616	-	(132)	-	60.484
Otros	589	-	123	555	1.266
TOTAL	61.205	-	(9)	555	61.750

Un detalle a 31 de diciembre de 2017 y 2016 de las bases imponibles pendientes de compensar por las sociedades del Grupo, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

Fecha límite de compensación	Bases negativas imponibles pendientes de compensación (Miles de Euros)			
	31.12.2017		31.12.2016	
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido
sin límite	110.337	34.577	119.449	36.855
	110.337	34.577	119.449	36.855

Adicionalmente a 31 de diciembre de 2017 el Grupo tenía bases imponibles negativas no reconocidas en su activo por importe de 35.922 miles de euros (23.603 a 31 de diciembre de 2016), las cuales no tienen límite de vencimiento en su gran mayoría.



0,03 EUROS

ON1487813

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Asimismo, el Grupo tiene deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación por 3.051 miles de euros que no se encuentran reconocidos como activos por impuestos diferidos. La fecha límite de compensación de dichas deducciones es:

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)		
Fecha límite de compensación	2017	2016
En 5 años	275	-
Entre 6 y 10 años	1.012	2.356
Entre 11 y 20 años	912	912
Sin vencimiento	852	1.156
TOTAL	3.051	4.424
Importe activado	-	1.029
Importe no activado	3.051	3.395
TOTAL	3.051	4.424

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

La sociedad dominante tributa en régimen de consolidación fiscal junto con sus filiales de nacionalidad española Europac Recicla, S.A.U. y Herederos de D. Timoteo, S.L.

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 Energia Viana, S.A., Europa&c Recicla Portugal, S.A., Europa&c Distribuição da Madeira, Lda. y Greenfrequency Energia, S.A. forman perímetro de consolidación fiscal a los efectos del impuesto sobre sociedades portugués y tributan de acuerdo con el Régimen Especial de Tributación de Grupo de Sociedades.

Asimismo, las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S., Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S., Europac Cartonnerie Savoie, S.A.S. y SCI Europac, S.C. 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.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por jurisdicción fiscal es como sigue:

Activos y pasivos por impuesto diferidos por jurisdicción fiscal (miles de euros)	Grupo fiscal español	Grupo fiscal portugués	Grupo fiscal francés	TOTAL
Perdidas fiscales	6.599	-	27.979	34.578
Diferencias temporarias	4.229	1.963	5.012	11.205
Activo por impuesto diferido	10.828	1.963	32.991	45.782
Pasivos por impuestos diferidos	2.169	27.693	30.154	60.016

El horizonte temporal de aprovechamiento de las bases imponibles es de 10 años.

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 2014 a 2017 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 2014 a 2017. 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 Kraft Viana recibió de la Administración Tributaria Portuguesa, como resultado de una inspección fiscal de Impuesto sobre Sociedades del año 2000, una liquidación adicional relativa a la no aceptación por parte de ésta de la utilización a partir de este año del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material previsto en el artículo 9 del "Decreto Reglamentar" nº 2/90 de 12 de Junio. Durante el ejercicio 2003, al amparo del "Decreto-lei" nº 248-A/2002, la empresa pagó la liquidación adicional, cuyo importe accedía a 2,4 millones de euros (véase nota 12). Adicionalmente, en 2004 el Grupo recibió de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales relativas a la misma situación para los ejercicios 2001 y 2002 por unos montantes de, aproximadamente, 2,5 y 1,4 millones de euros, respectivamente. En 2008 el Grupo ha recibido de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 por importe de 0,9, 0,8 y 0,4 millones de euros. El 27 de diciembre de 2010 la Administración Tributaria Portuguesa inició las actuaciones Inspectoras correspondientes al ejercicio 2007. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente. Durante el mes de enero de 2008 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la utilización en el año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicho fallo fue recurrido por la Administración Fiscal



0,03 EUROS

ON1487814

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Portuguesa, ante el Tribunal Central Administrativo, sentencia de este Tribunal, que se produjo en 2011, fue favorable al Grupo. Dicha sentencia es firme al no haber sido recurrida por la Administración Portuguesa en los plazos legales y ha desembocado en la devolución por parte de ésta al Grupo de las liquidaciones adicionales practicadas. Durante el mes de agosto de 2012 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la amortización del año 2002 del régimen intensivo de amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicho fallo no fue recurrido por la Administración portuguesa siendo por tanto sentencia firme. Durante 2013 se han llevado a cabo los testimonios de testigos de los procesos relativos a los procesos de los años 2004, 2005 y 2006.

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 están 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 Impuesto sobre Rendimiento Colectivo (Impuesto sobre Sociedades) 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.

22.- INGRESOS Y GASTOS

a) Ingresos ordinarios

El detalle del importe neto de la cifra de negocios, por categoría de actividad y mercados geográficos que se señala en la Nota 3 sobre Información Financiera por Segmentos de Explotación, está detallado en el Anexo III.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

b) Gastos de personal

El detalle de los gastos por retribuciones a los empleados durante los ejercicios 2017 y 2016 es como sigue:

Gastos por retribuciones a los empleados	Miles de euros	
	2017	2016
Sueldos y Salarios	82.938	79.438
Seguridad Social a cargo Empresa	24.514	23.965
Aportaciones a sist. compl. de pensiones (nota 17)	784	1.003
Indemnizaciones	1.264	2.931
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	3.900	2.321
Otros gastos sociales	3.852	4.220
TOTAL	117.252	113.878

Un desglose de la plantilla del Grupo al cierre y la media de los ejercicios 2017 y 2016 es como sigue:

Plantilla Grupo Europac	Plantilla total al cierre.					
	2017			2016		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	4	2	6	4	2	6
Directores	44	12	56	71	18	89
Técnicos Superiores	98	44	140	144	52	196
Técnicos Intermedios	89	61	150	258	65	323
Administrativos	66	86	152	69	123	192
Comerciales	89	96	185	67	47	114
Operarios	1.489	100	1.589	1.268	78	1.346
Total	1.877	401	2.278	1.881	385	2.266



0,03 EUROS

ON1487815

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Plantilla Grupo Europac	2017			2016		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	4	2	6	4	2	6
Directores	44	13	57	84	23	107
Técnicos Superiores	102	42	144	142	48	190
Técnicos Intermedios	87	58	145	253	77	330
Administrativos	84	85	149	85	126	190
Comerciales	89	91	180	56	44	100
Operarios	1.566	104	1.611	1.279	78	1.357
Total	1.895	397	2.292	1.862	398	2.278

En el ejercicio de 2017 había 11 empleados con discapacidad superior al 33% (13 en 2016).

c) Otros gastos de explotación

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

Otros gastos de explotación	Miles de Euros	
	2017	2016
Pérdidas por deterioro de valor de deudores (nota 12)	(418)	587
Provisiones	-	(253)
Arrendamientos	6.323	6.488
Reparaciones y conservación	15.526	13.579
Servicios profesionales independientes	8.403	7.040
Transportes	53.156	50.402
Primas de seguros	2.527	2.795
Suministros	57.997	52.599
Otros servicios externos	39.295	34.693
Gastos por consumo de derechos de emisión (nota 7)	3.338	3.395
Tributos	9.336	7.485
Otros gastos	2.676	1.129
Total	198.159	179.939

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

d) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Este capítulo tiene el siguiente desglose:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.		
Resultados por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	(123)	(787)
Resultados por enajen. de derechos de emisión (Nota 7)	52	61
Deterioro de inmovilizado material (Nota 5)	(299)	737
Deterioro de inversiones inmobiliarias	9	327
Total	(361)	338

Los resultados en 2017 y 2016 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 instrumentos financieros que fueron designados inicialmente como pasivo financiero con cambios en resultado o que han dejado de clasificarse como de la cobertura (véase Nota 16), y la variación del valor razonable de los activos financieros mantenidos para negociar (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 a 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Intereses de deudas con entidades de crédito y de obligaciones y otros valores negociables	7.704	12.230
Intereses y comisiones de factoring	1.002	1.005
Otros gastos financieros	587	-80
Total Gastos Financieros	9.293	13.155



0,03 EUROS

ON1487816

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

CLASE 8. ^a	Miles de Euros	
	2017	2016
Intereses por créditos:	90	65
Otros ingresos financieros	531	3.279
Total Ingresos Financieros	621	3.365

23.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

En el Anexo IV 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 a 31 de diciembre son los siguientes:

	Miles de euros	
	2017	2016
Hasta un año	4.187	3.238
Entre uno y cinco años	6.793	7.403
Más de cinco años	809	0
Total pagos mínimos por arrendamientos operativos	11.789	10.641

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

b) Avales bancarios y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2017 y 2016 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 10.611 miles de euros y 10.833 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 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 las provisiones existentes. Entre el final del ejercicio de 2014 e inicio de 2016 fue posible llegar a acuerdo con todos los partícipes, cesando de este modo 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 comunicó la sanción en virtud del expediente sancionador de 5,3 millones de euros. La sanción fue recurrida judicialmente el 23 de septiembre de 2015 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 dominante, consideran que no es probable que se tengan que hacer desembolsos significativos por este concepto por los motivos mencionados en el comunicado de fecha 23 de junio de 2015 publicado como Hecho Relevante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (nº de registro 224904). A la fecha de formulación de estas cuentas anuales el recurso se encuentra pendiente de señalamiento para la votación y fallo de la sentencia.

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 del Grupo que no haya sido en ellas recogido.



0,03 EUROS

ON1487817

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

CLASE 8.ª



25.- OTRA INFORMACIÓN

a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En el Anexo IV 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).

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:

Honorarios de los auditores	Miles de euros	
	2017	2016
Servicios de auditoría	313	303
Otros trabajos de revisión y verificación contable	42	20
Otros servicios	105	100
TOTAL	460	423

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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 Financiero del Grupo realiza proyecciones financieras a corto y largo plazo basadas sus planes de negocio, 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 2017, 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 tiene contratos de mantenimiento de turbinas nominadas en Libras Esterlinas. La Dirección del Grupo considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo. No obstante cuando se considera oportuno se llevan a cabo coberturas de estas divisas.

- 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



0,03 EUROS

ON1487818

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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, 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 2017 el Grupo tenía un fondo de maniobra (activo corriente – pasivo corriente) negativo por importe de 27.391 miles de euros (de 23.172 miles de euros de fondo de maniobra negativo al 31 de diciembre de 2016). 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 2017 por un importe máximo de 100 millones de euros, 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 2017 y 2016:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

	2.017	
	Variación de tipo de interés	
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado después de impuestos	202	(202)
Efecto estimado en el patrimonio después de impuestos	(317)	317

	2.016	
	Variación de tipo de interés	
	0,25%	(0,25%)
Efecto estimado en el resultado después de impuestos	349	(349)
Efecto estimado en el patrimonio después de impuestos	(212)	212

- 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. En el año de 2017 el Grupo ha distribuido dividendos a sus accionistas por el 60% de su Resultado Neto Consolidado (50% en 2016).

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 2017 y 2016.

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

b) Aprovisionamientos de materia prima

- Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

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



0,03 EUROS

ON1487819

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

mercados de abastecimiento y en el precio de compra 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. 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 se considera 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:

2017		
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%	+/- 14.815
+/- 5%	30%	+/- 10.523
+/- 5%	50%	+/- 8.231
+/- 5%	70%	+/- 4.938
+/- 5%	100%	0

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

2016		
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%	+/- 12.991
+/- 5%	30%	+/- 10.104
+/- 5%	50%	+/- 7.217
+/- 5%	70%	+/- 4.330
+/- 5%	100%	0

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

c) Riesgos Comerciales

- Riesgo de concentración de clientes

Sí 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

Los procesos de negocio y el modelo de gestión del Grupo Europac se ejecutan en un único ERP común para todos los negocios, combinado con un sistema logístico en la división de Papel y un sistema de planificación de la producción en la división de Cartón. 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 almacena los datos en un entorno *cloud* y dispone de un plan de contingencias en caso de siniestro que se actualiza periódicamente.



0,03 EUROS

ON1487820

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

e) Riesgos de Recursos Humanos
CLASE 8.^a



- 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 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. Asimismo existe un seguro de responsabilidad de administradores y directivos.

- 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 2017 y 2016, ninguno de los riesgos anteriormente descritos ha tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

27.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 15 de febrero 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2017 de 0,1251€ por acción en circulación que supone un importe aproximado de 11.694 miles de euros, y que han sido abonados 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 2017 y 2016 inversiones en activos medioambientales por un importe de 5.356 miles de euros y 6.539 miles de euros, respectivamente. El importe total de inversión en activos medioambientales 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 2017 y 2016 al Grupo Europac un total de 222.585 y 231.460 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 4.206 miles de euros y 4.477 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2017 y 2016, 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 2017 y 2016.

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 2017 y 2016, 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.



0,03 EUROS

ON1487821

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

CLASE 8.ª



29.- 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, a continuación se presenta la información relativa al periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales realizadas por las sociedades españolas del Grupo Europac:

	2017	2016
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores.	52	52
Ratio de operaciones pagadas.	53	55
Ratio de operaciones pendientes de pago.	46	28

	Importe (Miles de euros)	
Total pagos realizados.	240.617	214.083
Total pagos pendientes.	28.528	27.301

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

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

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2017						
(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta	
Grupo						
Euro pac Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Ernst & Young	100,0%	-	
Euro pac Embalagem, S.A.	Albarraque (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marina Grande (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Energia Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Ernst & Young	-	100,0%	
Iberia 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. Forest.	Lisboa (PT)	Inmobiliaria	Alves da Cunha, A. Dias & Associados	-	100,0%	
Euro pac Recicla, S.A.	Vallado lid	Recuperación papel	Ernst & Young	100,0%	-	
Euro pac Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Papel	Ernst & Young	84,8%	15,2%	
Euro pac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
Euro pac Cartonnerie Savole, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod. Cartón	Ernst & Young	-	100,0%	
SCI Euro pac, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	10%	99,0%	
Greenfrequency Energia, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Ernst & Young	-	100,0%	
Herederos de D. Timoteo, SL	Dueñas (Palencia)	Gestión Forestal	(1)	91,4%	-	
Euro pac Packaging Lucena, S.L.U.	Lucena (Córdoba)	Prod. Cartón	(1)	100,0%	-	
Asociadas						
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod. Cartón	(1)	39,6%	-	
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Cartón	(1)	-	39,6%	
Euskacartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod. Cartón	(1)	-	39,6%	
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Cartón	(1)	-	39,6%	

(1) Sociedades sin obligación de ser auditadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017



ON1487822

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2016

CLASE 8.^a

(Miles de euros)	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. Indirecta
Grupo					
Europac Portugal SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Ernst & Young	100,0%	-
Europac Embalagem, S.A.	Albaraque (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Maninha Grande (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartão Ovar, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Distribuição da Madeira, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Kraft Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Recicla Portugal, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Energía Viana, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Logística, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	Ernst & Young	-	100,0%
Iberia 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%
Europac Recicla, S.A.	Valladolid	Recuperación papel	Ernst & Young	100,0%	-
Europac Papeterie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Ernst & Young	84,8%	15,2%
Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.S.	Rouen (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Atlantique, S.A.S.	Durtal (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
Europac Cartonnerie Savole, S.A.S.	La Rochette (FR)	Prod.Cartón	Ernst & Young	-	100,0%
SCI Euro pac, SC	Rouen (FR)	Inmobiliaria	Ernst & Young	-	100,0%
MedP ackaging, S.A.R.L.A.U	Tánger (MRC)	Prod.Cartón	Exo Finance	-	100,0%
Greenfrequency Energía, SA	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energía	Ernst & Young	-	100,0%
Herederos de D.T Imoteo, SL	Dueñas (Palencia)	Gestión Forestal	(1)	91,4%	-
Asociadas					
Cartonajes Santander, S.L.	Camargo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	39,6%	-
Cartonajes Cantabria S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod.Cartón	(1)	-	39,6%
Euskocartón, S.L.	San Sebastián (Guipuzcoa)	Prod.Cartón	(1)	-	39,6%
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Cartón	(1)	-	39,6%
Vianaport - Empresa de Trabalho 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 2017**

Anexo II. Cambios en las políticas contables

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 del ejercicio 2017 son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, ya que ninguna de las modificaciones a las normas que son aplicables por primera vez en este ejercicio, que se señalan a continuación, han tenido impacto reseñable para el Grupo.

Norma, Interpretación o modificación	Fecha de aplicación en la UE
Modificaciones a la NIC 7 - Estado de flujos de efectivo: Iniciativa sobre información a revelar	1 de enero de 2017
Modificaciones a la NIC 12 - Reconocimiento de los activos por impuestos diferidos de pérdidas no realizadas	1 de enero de 2017

NIC 7 Estado de flujo de efectivos

El desglose de los cambios en pasivos provenientes de actividades de financiación en el ejercicio de 2017 es como sigue:

	Miles de euros				31/12/2017
	31/12/2016	Flujo de efectivo	Cambio de perímetro	Diferencias conversión	
Cambios en pasivos provenientes de actividades de financiación					
Deudas con entidades de crédito corrientes	32.221	(9.239)	(6.496)	(13)	16.473
Deudas con entidades de crédito no corrientes	329.821	(27.822)	-	-	301.999
Total Deudas con entidades de crédito	362.042	(37.061)	(6.496)	(13)	318.472

01114251000

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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

El Grupo tiene la intención de adoptar las normas, interpretación y modificaciones a las normas emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, cuando entren en vigor, si le son aplicables. Aunque el Grupo está actualmente analizando su impacto, en base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que su aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre sus cuentas anuales consolidadas, excepto por las siguientes normas, interpretación y modificaciones a las normas emitidas:

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 es de aplicación a los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente, permitiéndose su aplicación anticipada. Excepto para la contabilidad de coberturas, se requiere su aplicación retroactiva, pero no es necesario 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 y no reexpresará la información comparativa. Durante 2017, el Grupo ha realizado una evaluación detallada de los impactos de los tres aspectos de la NIIF 9. Esta evaluación se basa en la información actualmente disponible y puede estar sujeta a variaciones por información adicional que esté disponible en 2018 cuando el Grupo adopte la NIIF 9. En general, el Grupo no espera grandes cambios en su estado de situación financiera y en el patrimonio neto, excepto por el efecto de la aplicación de los requisitos de la NIIF 9 a las reestructuraciones de pasivos financieros realizadas en el pasado.

(a) Clasificación y valoración

El Grupo no espera grandes cambios en su estado de situación financiera o en el patrimonio neto 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 de entidades no cotizadas se espera mantenerlas en un futuro previsible. No se han reconocido pérdidas por deterioro en el cuenta resultados consolidada de ejercicios anteriores por estas inversiones. El Grupo aplicará 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.

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 de principal e intereses. El Grupo analizó las características de los flujos de efectivo de estos instrumentos y concluyó que cumplen los criterios para ser valorados a coste amortizado de acuerdo con la NIIF 9. En consecuencia, no se requiere la reclasificación de estos instrumentos.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

(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 ha analizado la aplicación de la NIIF 9 y ha concluido, que el impacto no es significativo, en resultado de las estrictas políticas de gestión de riesgo de crédito seguidas por el Grupo.

(c) Contabilidad de coberturas

El Grupo ha determinado 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. El Grupo ha optado por acogerse a la aplicación prospectiva de la contabilidad de coberturas. Como la NIIF 9 no cambia los principios generales sobre cómo se deben registrar las coberturas eficaces, el Grupo no espera un impacto significativo como resultado de la aplicación de esta norma.

(d) Reestructuración de pasivos financieros

La NIIF 9 requiere que cuando se produzca una reestructuración de un pasivo financiero se reconozca en la cuenta de resultados del ejercicio en que se realiza la reestructuración, la diferencia entre:

- (i) el valor actual de los flujos de caja futuros esperados de la deuda refinanciada, aplicando el Tipo de Interés Efectivo (TIE) de la deuda antes de la reestructuración,
- (ii) el valor contable de la deuda antes de la refinanciación,

registrando en los ejercicios futuros el gasto financiero del pasivo reestructurado de acuerdo con el TIE de la deuda antes de refinanciar.

Teniendo en cuenta que en los últimos años el Grupo ha realizado diversas reestructuraciones de su préstamo sindicado, ha procedido a recalcular el impacto de las mismas de acuerdo con NIIF 9. El impacto estimado a 1 de enero de 2018 es de una reducción del pasivo financiero 3.209 miles de euros, un incremento del Pasivo por impuestos diferidos de 802 miles de euros y el consecuente incremento del Patrimonio Neto en 2.407 miles de euros. La NIIF 9 considera que se produce una reestructuración de un pasivo financiero cuando el valor presente de los flujos de caja de la deuda refinanciada, usando el TIE de la deuda antes de la deuda antes de refinanciar, supera en un +/- 10% al valor en libros de la deuda.

NIIF 15 Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes

La NIIF 15, que fue publicada en mayo de 2014 y modificada en abril de 2016, 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 derogará 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. El Grupo tiene previsto adoptar la nueva norma en la fecha efectiva requerida utilizando el método retroactivo total. Durante 2017, el Grupo llevó a cabo una evaluación preliminar de la NIIF 15. El negocio del Grupo es fabricar y suministrar bobinas de papel a fabricantes de cartón, así como fabricar y suministrar

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

cajas de cartón a clientes finales. El Grupo vende también energía eléctrica que genera en sus plantas de cogeneración así como papel recuperado que recoge en distintos puntos de recuperación. Con carácter general, las bobinas de papel, cajas de cartón y el cartón recuperado se venden mediante pedidos de venta del cliente que están sujetos a unas condiciones generales de venta. Con determinados clientes se pactan descuentos por pronto pago o por volumen de ventas.

No se espera que esta norma tenga impacto en el resultado del Grupo para los pedidos de venta del Grupo. El Grupo espera que el reconocimiento de Ingresos se produzca en el momento en el que el control del activo se transfiere al cliente, generalmente cuando se entregan los bienes.

En el análisis para adoptar la NIIF 15, el Grupo considera lo siguiente en relación a la venta de nuestros productos:

(a) **Contraprestaciones variables**

Algunos contratos con clientes proporcionan derechos de devolución y 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 y descuentos comerciales o 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 y actualizadas posteriormente.

La NIIF 15 obliga a considerar que no habrá reversiones significativas de ingresos al estimar las contraprestaciones variables. El Grupo no espera que la aplicación de la restricción en el reconocimiento de las contraprestaciones variables suponga diferir más ingresos que de acuerdo con la normativa actual.

Derechos de devolución

Cuando un pedido con un cliente proporciona un derecho de devolución del bien en un periodo específico, el Grupo actualmente registra ese derecho de devolución cuando es reclamado por el cliente y el Grupo da por conforme la reclamación.

Por tanto, según la política contable actual no se registra el importe de corrección de ingresos relacionados con las devoluciones esperadas, registrándose solamente cuando se produce la recepción del bien devuelto en el almacén del Grupo, y realizándose la correspondiente entrada en el mismo con su corrección sobre el coste de ventas.

Según la NIIF 15, dado que los pedidos permiten al cliente devolver los productos cuando las especificaciones de los mismos o su estado físico al recibirlos no es el acordado, la contraprestación recibida es variable. El Grupo ha decidido usar el método del valor esperado para estimar los bienes que se devolverán.

La Dirección del Grupo considera que el impacto de los ajustes y reclasificaciones a llevar a cabo no es material.

Descuentos por volumen (rappels)

El Grupo proporciona, con periodicidad anual, descuentos retroactivos por volumen de ventas para determinados productos comprados por sus clientes, una vez que el volumen anual de productos

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

vendidos en un periodo supera un determinado volumen estipulado en el acuerdo. De acuerdo con la política contable actual, el Grupo estima los descuentos por volúmenes esperados, minorando desde el inicio del ejercicio los ingresos de cada venta con el 100% del rappel acordado. Al cierre del ejercicio, el Grupo evalúa cliente a cliente el cumplimiento del rappel, ajustando las ventas a su cumplimiento.

De acuerdo con la NIIF 15, los descuentos por volumen dan lugar a contraprestaciones variables. Para estimar la contraprestación variable, el Grupo considera que el método del importe más probable predice mejor el importe de la contraprestación variable para los contratos que tienen un único descuento cuando superan el volumen acordado, mientras que para aquellos contratos con más de un descuento en función del volumen se aplicaría el método del valor esperado o el método del importe más probable dependiendo de cuál de ellos prediga mejor el importe de la contraprestación variable para ese tipo de contrato. El Grupo ha aplicado los requerimientos de la NIIF 15 sobre las reversiones significativas de contraprestaciones variables y ha concluido que el efecto no sería material.

(b) Anticipos recibidos de clientes

En general, el Grupo recibe anticipos a corto plazo de sus clientes, que se presentan como parte de los "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar". En sus negocios de fabricación y suministro de Papel y Cartón, el Grupo no recibe anticipos a largo plazo de sus clientes. Según la NIIF 15, el Grupo debe determinar si existe un componente de financiación significativo en sus contratos. Sin embargo, el Grupo ha decidido utilizar la solución práctica prevista en la NIIF 15, y no ajustará el importe de la contraprestación por los efectos del componente de financiación significativo de los contratos cuando el Grupo espera, al inicio del contrato, que el período entre la transferencia del bien o servicio al cliente y la fecha de cobro correspondiente sea de un año o menos. Por lo tanto, para los anticipos a corto plazo, el Grupo no contabilizará un componente de financiación, incluso aunque fuese significativo.

(c) Requisitos de presentación e información

La NIIF 15 incluye requisitos de presentación e información que son más detallados que en las normas actuales. Los requisitos de presentación suponen un cambio significativo respecto a la práctica actual y aumentan el volumen de desgloses requeridos en los estados financieros del Grupo.

Muchos de los requisitos de información de la NIIF 15 son nuevos y el Grupo ha evaluado si el impacto de algunos de estos requisitos será significativo. En general el Grupo no prevé que se produzca un aumento significativo en de los volúmenes de desgloses. En particular, el Grupo espera que las Notas a los estados financieros se amplíen por los desgloses correspondientes a los juicios realizados: al determinar el precio de transacción de aquellos contratos que incluyen una contraprestación variable, cómo se ha asignado el precio de la transacción a las distintas obligaciones de desempeño y las hipótesis utilizadas para estimar los precios de venta independientes de cada obligación de desempeño. Además, de acuerdo con lo requerido en la NIIF 15, el Grupo desagregará, en su caso, los ingresos ordinarios reconocidos de los contratos con los clientes en categorías que describan cómo la naturaleza, el importe, el calendario y la incertidumbre de los ingresos y los flujos de efectivo se ven afectados por los factores económicos. También desglosará información sobre la relación entre los ingresos desglosados y la información de los ingresos desglosados para cada segmento reportable. En 2017, el Grupo ha evaluado los

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y los arrendadores incluyan informaciones a revelar más extensas que las estipuladas en la NIC 17.

La NIIF 16 es efectiva para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2019 o posteriormente, permitiéndose su aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. Un arrendatario puede optar por aplicar la norma de forma retroactiva total o mediante una transición retroactiva modificada. Las disposiciones transitorias de la norma permiten ciertas exenciones.

En 2018, el Grupo continuará evaluando el efecto potencial de la NIIF 16 en sus estados financieros consolidados.

El resto de normas e interpretaciones emitidas por el IASB, pero que no son aplicables en este ejercicio y no se prevé tengan impacto significativo en el Grupo son:

Norma, Interpretación o modificación	Fecha de adopción por la UE	Fecha de aplicación en la UE	Fecha de aplicación del IASB
NIIF 17 - Contratos de seguro	Pendiente	Pendiente	1 enero 2021
CINIIF 22 - Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas	Pendiente	Pendiente	1 enero 2018
CINIIF 23 - Incertidumbres sobre el tratamiento de los impuestos sobre las ganancias	Pendiente	Pendiente	1 enero 2019
Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2014-2016	Pendiente	Pendiente	1 enero 2017 y 1 enero 2018
Mejoras anuales a las NIIF - Ciclo 2015-2017	Pendiente	Pendiente	1 enero 2019
Modificaciones a la NIC 28 - Inversiones a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos	Pendiente	Pendiente	1 enero 2019
Modificaciones a la NIC 40 - Transferencias de propiedades de inversión	Pendiente	Pendiente	1 enero 2018
Modificaciones a la NIIF 2 - Clasificación y valoración de transacciones con pagos basados en acciones	Pendiente	Pendiente	1 enero 2018
Modificaciones a la NIIF 4 - Aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros con la NIIF 4 Contratos de seguros	Noviembre 2017	1 enero 2018	1 enero 2018
Modificaciones a la NIIF 9 - Características de pagos anticipados con compensación negativa	Pendiente	Pendiente	1 enero 2019
Modificaciones a las NIIF 10 y NIC 28 - Ventas o aportaciones de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto	Pendiente	Pendiente	Aplazada indefinidamente
Modificaciones a la NIIF 15 - Clarificaciones a la norma	Octubre 2017	1 enero 2018	1 enero 2018

014107005

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

sistemas; los controles internos, las políticas y los procedimientos necesarios para recopilar y desglosar la información requerida.

CLASE 8.ª

(d) Otros ajustes

Además de los principales ajustes descritos anteriormente, en la adopción de la NIIF 15, serán ajustadas, si es necesario, otras partidas de los estados financieros, como los impuestos diferidos, los activos mantenidos para la venta y los pasivos relacionados con ellos, el beneficio o pérdida después de impuestos de las operaciones interrumpidas, así como las inversiones en asociadas y negocios conjuntos. Además, también serán ajustadas las diferencias de cambio por la conversión de las operaciones en el extranjero.

Los requerimientos de reconocimiento y valoración de la NIIF 15 también son aplicables para el reconocimiento y valoración de cualquier ganancia o pérdida en la baja de activos no financieros (tales como inmovilizado material e intangible), cuando esa baja no sea en el curso ordinario del negocio. Sin embargo, no se espera que el efecto de estos cambios sea material para el Grupo en la transición.

En resumen, el impacto de la adopción de la NIIF 15 en el Estado de Situación Financiera no se espera que sea material para las cuentas consolidadas:

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 fue emitida en enero de 2016 y reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 determinación de si un contrato contiene un arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos operativos - Incentivos y SIC-27 Evaluación de la esencia de las transacciones que adoptan la forma legal de un arrendamiento. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, la valoración, la presentación y la información a revelar de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo de balance similar a la actual contabilización de los arrendamientos financieros de acuerdo con la NIC 17. La norma incluye dos exenciones al reconocimiento de los arrendamientos por los arrendatarios, los arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, los ordenadores personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, los contratos de arrendamiento con un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos). En la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo por los pagos a realizar por el arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo que representa el derecho de usar el activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el activo por el derecho de uso). Los arrendatarios deberán reconocer por separado el gasto por intereses correspondiente al pasivo por el arrendamiento y el gasto por la amortización del derecho de uso.

Los arrendatarios también estarán obligados a reevaluar el pasivo por el arrendamiento al ocurrir ciertos eventos (por ejemplo, un cambio en el plazo del arrendamiento, un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que resulten de un cambio en un índice o tasa utilizada para determinar esos pagos). El arrendatario generalmente reconocerá el importe de la reevaluación del pasivo por el arrendamiento como un ajuste al activo por el derecho de uso.

La contabilidad del arrendador según la NIIF 16 no se modifica sustancialmente respecto a la contabilidad actual de la NIC 17. Los arrendatarios continuarán clasificando los arrendamientos con los mismos principios de clasificación que en la NIC 17 y registrarán dos tipos de arrendamiento: arrendamientos operativos y financieros.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**



ON1487826

CLASE 8.ª

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

Información por segmentos de negocio 2017	Miles de Euros		
	Papel	Cartón	Eliminaciones Consolidado
Cifra Neta de Negocios del Segmento			
a clientes externos	484.783	383.436	868.219
a otros segmentos	104.356	9.540	(113.895)
Total	589.138	392.976	868.219
Resultado de explotación antes de amortización del segmento			
Resultados no asignados	148.531	(1.950)	146.581
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)			
Amortización			11.672
Resultado de explotación			158.253
Resultado financiero			(51.789)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación			106.464
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas			(5.527)
Inmov. Intangible, Inmov. Material e Inversiones Inmobiliarias	581.152	197.463	778.615
Activos no imputados (*)			309.997
Total Activo			1.088.612
Inversiones en inmovilizado	48.065	19.923	67.988

(*) Resto de activos no corrientes y la totalidad de activos corrientes del grupo; dichos activos son compartidos por ambos negocios y no puede llevarse a cabo una imputación razonable a los mismos.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

Información por segmentos de negocio 2016	Miles de Euros		
	Papel	Cartón	Eliminaciones Consolidado
Cifra Neta de Negocios del Segmento			
a clientes externos	441.057	360.093	801.150
a otros segmentos	77.770	7.924	(85.694)
Total	518.828	368.017	(85.694)
Resultado de explotación antes de amortización del segmento	104.741	18.095	-
Resultados no asignados			3.735
Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)			126.571
Amortización			(48.912)
Resultado de explotación			77.659
Resultado financiero			(10.552)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación			115
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas			67.222
Inmov. Intangible, Inmov. Material e Inversiones Inmobiliarias	542.448	240.678	783.126
Activos no imputados (*)			336.150
Total Activo			1.119.276
Inversiones en inmovilizado	45.071	11.901	56.972

(*) Resto de activos no corrientes y la totalidad de activos corrientes del grupo; dichos activos son compartidos por ambos negocios y no puede llevarse a cabo una imputación razonable a los mismos.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**



CLASE 8.^a



0N1487827

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

Información por segmentos geográficos	Miles de Euros					Otros	Consolidado
	2017	España	Portugal	Francia	UE		
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	280.402	179.652	298.250	84.635	25.279	868.219	
Inmov. Intangible, Inmov. Material e inversiones Inmobiliarias	253.225	328.332	197.058	-	-	778.615	

Información por segmentos geográficos	Miles de Euros					Otros	Consolidado
	2016	España	Portugal	Francia	UE		
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	231.012	172.182	285.224	75.295	37.436	801.150	
Inmovilizado material y activos intangibles	231.863	320.354	195.874	-	33.007	781.098	

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 2017

Anexo IV. 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	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Saldos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones y dietas	-	-	5.221	4.292	-	-	-	-
Dividendos distribuidos	10.253	9.535	2.965	1.258	-	-	-	-
Total gastos	10.253	9.535	8.186	4.647	-	-	-	-
Otras transacciones								
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	9.360	6.933	-	-
Total otras transacciones	-	-	-	-	9.360	6.933	-	-

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 23 de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**

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



CLASE 8.^a



ON1487828

Remuneraciones recibidas por los administradores y por los directivos	Miles de Euros	
	2017	2016
Administradores		
Retribución fija	1.592	1.576
Retribución variable	1.393	500
Dietas	243	174
Atenciones estatutarias	1.081	1.438
Total	4.309	3.688
Primas de seguros de vida	1	1
Directivos		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	822	605

Este anexo forma parte integrante de la Nota 23 de las Cuentas Anuales Consolidadas

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Y Sociedades Filiales. Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017

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

Nombre del consejero	Nombre de la entidad	% de participación Grupo Europac	Cargo
Sociedades del Grupo			
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Embalagem, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Carrao 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 Kraat Viana, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Recicla Portugal, S.A.	100%	Presidente
Enrique Isidro Rincón	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	Administrador Único
D. Enrique Isidro Rincón es representante del Presidente PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie Atlantique, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie de Rouen, S.A.S.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Cartonerie Savole, 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.	39,6%	
D. Enrique Isidro Rincón es representante persona física del Administrador Único PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. en las siguientes sociedades:			
Enrique Isidro Rincón	Europac Recicla, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europa&c Portugal, SGPS, S.A.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Europac Packaging Lucena S.L.U.	100%	
Enrique Isidro Rincón	Herederos de D. Timoteo S.L.	91%	

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



ON1487829

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Filiales.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017**



CLASE 8.ª

En Alcobendas, a 28 de Febrero de 2018

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 Gujarte Gutiérrez

Vocal:
Aguasal S.A.U.
M^{ra} Amelia Isidro Rincón

Vocal:
Juan Jordano Pérez

Vocal:
~~Fernando Isidro Rincón~~

Vocal:
Rocio Hervella Duránte

Vocal:
Ricardo de Guindos Latorre



INFORME DE GESTIÓN 2017

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

FEBRERO, 2018



A.	ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA	2
1.	RESULTADOS DEL GRUPO 2017	2
	RESUMEN EJECUTIVO	2
	ACTIVIDAD PAPEL	4
	ACTIVIDAD PACKAGING	5
	INVERSIONES Y DEUDA	6
	EUROPAC EN BÓLSA	7
2.	RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO	9
	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	9
	BALANCE CONSOLIDADO	11
	ACCIONES PROPIAS	13
3.	EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES	14
	CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL Y BALANCE INDIVIDUAL	14
	PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	15
4.	HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2017	16
5.	HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE	18
B.	ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA	19
1.	ACERCA DE ESTE CAPÍTULO	19
2.	MODELO DE NEGOCIO	19
3.	GESTIÓN DE ASPECTOS NO FINANCIEROS	21
C.	MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)	32
D.	ANEXO: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO	35

A. ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA

1. RESULTADOS DEL GRUPO 2017

RESUMEN EJECUTIVO

Datos en k€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	1.068.970	1.185.860	10,9%
Ingresos consolidados	801.150	868.216	8,4%
EBITDA recurrente	122.837	146.582	19,3%
EBITDA consolidado	126.571	158.253	25,0%
BENEFICIO antes IMPUESTOS	67.222	101.306	50,7%
BENEFICIO NETO	48.913	77.963	59,4%
Margen EBITDA consolidado	15,8%	18,2%	

El ejercicio 2017 ha evolucionado progresivamente de menos a más, con un crecimiento del EBITDA consolidado de un +25% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 158 Millones de euros, gracias a la fortaleza de la demanda final que ha provocado subidas reiteradas de los precios de venta del papel y que, unidas a la optimización de costes y mejora de la productividad establecidas en los objetivos estratégicos de la compañía, han tenido un impacto muy positivo en las cuentas.

Además, en 2017 se vendieron la fábrica de embalaje de Tánger y el operador logístico del puerto de Viana do Castelo, y se cobraron las garantías vinculadas a la adquisición de las fábricas de papel y embalaje de Rouen (Francia) en 2008.

En consecuencia la rentabilidad ha mejorado, al aumentar el margen EBITDA consolidado hasta el 18%, lo que supone un incremento de 2,4 puntos porcentuales sobre el margen del ejercicio anterior.

Este año, además, se ha adquirido una fábrica integrada de embalaje ubicada en Lucena (Córdoba) y un centro de gestión de residuos en Laguna de Duero (Valladolid).

El EBITDA recurrente del 2017 ha sido un 19% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior y el del trimestre estanco 4T17 un 43% superior al del trimestre comparable.

En la División Papel, se registró un aumento del EBITDA del 42% respecto a 2016, como consecuencia del incremento de precios de venta y la segmentación hacia papeles de mayor valor añadido como los kraftliner, estucados, blancos y marrones de altas prestaciones, a pesar



del aumento de precio medio de la materia prima (papel recuperado) y paradas programadas de mantenimiento en las máquinas de Viana do Castelo, siguen en el mes de mayo.

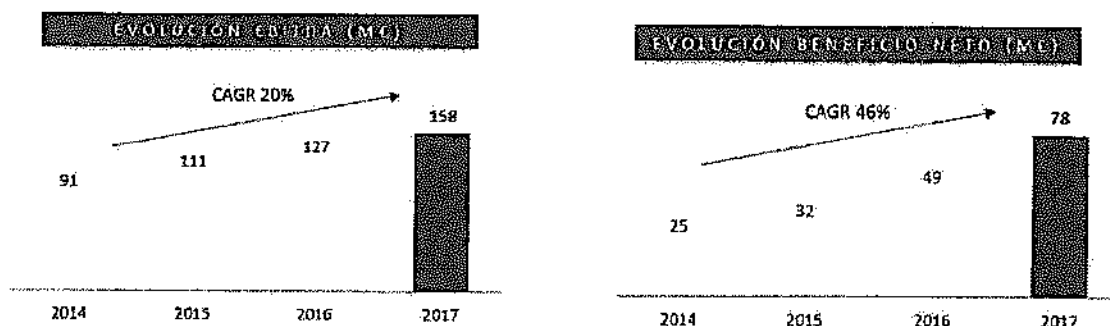
CLASE 8.

En cuanto a la División Packaging, se registró un descenso del 111% del EBITDA respecto a 2016, debido al fuerte impacto de la subida del precio de la materia prima, que está siendo repercutido en el mercado de forma progresiva. Se han aumentado las ventas en un 5% en todos los mercados, especialmente en España.

El beneficio antes de impuestos ha aumentado un 51% respecto al ejercicio anterior, e incorpora una disminución en el resultado financiero del 48% debido a un menor saldo medio de la deuda financiera, que recoge la optimización de las condiciones de financiación realizada a cierre de 2016 e incorpora un efecto extraordinario neto de 2,5M€.

En consecuencia, el Beneficio Neto ha aumentado un 59% respecto a 2016, hasta los 78M€.

La evolución del EBITDA consolidado y del Beneficio neto ha sido muy positiva, como se muestra en los siguientes cuadros:



Otros aspectos de gestión destacados del periodo:

- La Junta General de Accionistas (JGA) del Grupo Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.), celebrada el pasado 28 de junio aprobó, a propuesta del Consejo de Administración, la distribución de un dividendo complementario de 0,223 euros por acción, repartido el pasado 17 de julio que, sumado al entregado en febrero de 2017, supone un importe total de 28,9 millones de euros con cargo al resultado del ejercicio 2016. Esto representa un pay-out, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 60%.

De esta forma, el Grupo Europac repartió entre sus accionistas un total de 0,318 euros por acción, lo que supone una rentabilidad por dividendo del 4,3% respecto al precio de cierre de la acción en la jornada previa a la celebración de la Junta General de Accionistas.

- Así mismo, la JGA aprobó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión de hasta 3.894.735 acciones con la asignación

gratuita de 1 acción nueva por cada 25 antiguas, ejecutada el pasado mes de noviembre.

- También se aprobó la amortización de 1.947.368 acciones propias en autocartera, que representan el 2% del capital social de la sociedad, y que fue ejecutada en el mes de octubre.
- Adicionalmente el 26 de febrero de 2018 se ha abonado un Dividendo a cuenta de los resultados de 2017 por un importe de 0,125€/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al dividendo a cuenta anterior (0,0951€ en 2017)

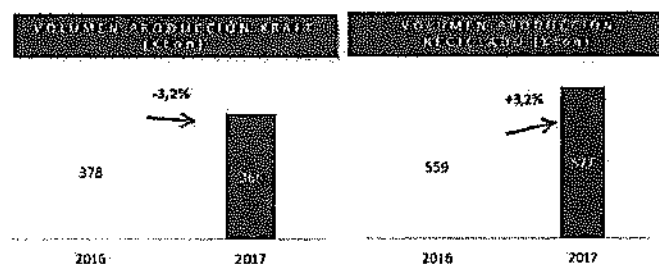
ACTIVIDAD PAPEL

Datos en K€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	673.342	769.201	14,2%
EBITDA recurrente	104.741	148.531	41,8%
Margen EBITDA	15,6%	19,3%	

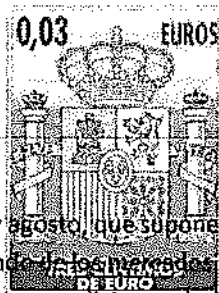
Las ventas de papel aumentan un 14% debido principalmente a las reiteradas subidas de los precios de venta, parcialmente compensado por la reducción de volúmenes debido a las paradas programadas, así como al posicionamiento en segmentos de mayor valor añadido como los kraftliner, estucados, blancos y marrones de altas prestaciones.

Las inversiones realizadas para aumentar la capacidad de producción y la eficiencia de las máquinas han permitido aprovechar plenamente el impacto de las subidas de los precios de venta.

En cuanto al papel kraftliner, la parada programada en el mes de mayo para aumentar la capacidad de producción en 12.000 toneladas anuales ha supuesto una disminución de volúmenes de producción de papel kraftliner del -3% respecto a 2016, mientras que por su parte el papel reciclado ha aumentado su volumen de producción un +3%.



En papel kraftliner, los precios han evolucionado al alza durante el período, con un aumento medio de 74€/ton respecto al ejercicio anterior. En lo que va de año, se han acumulado subidas



de precio en los meses de marzo, mayo y agosto, que suponen un incremento de entre el 27%-33% respecto al inicio del año, dependiendo de los mercados. Estas subidas de precio se deben, fundamentalmente, al incremento de las expediciones de los fabricantes europeos (+4% vs 2016), así como a la reducción de las exportaciones provenientes de Estados Unidos (-7% acumulado a noviembre). En consecuencia el stock medio mensual del ejercicio 2017 se ha reducido en un 9% respecto a 2016.

Respecto al papel reciclado, los precios medios de venta del año se encuentran 45€/ton por encima del mismo periodo del ejercicio anterior, debido a una demanda muy sólida (+6% vs 2016) que ha absorbido las nuevas capacidades de producción instaladas, lo que conlleva una reducción muy significativa del stock medio mensual del ejercicio 2017 en un 11% respecto a 2016. En este sentido, en lo que va de año se han acumulado subidas de precio en todas las calidades en los meses de febrero, marzo, abril y agosto, lo que supone un aumento de entre un 23%-25% respecto al inicio del año, dependiendo de los mercados.

En relación a la materia prima, el papel recuperado, se ha registrado una subida media de precios de 16€/ton en 2017 respecto a 2016. No obstante el Gobierno chino, con el objetivo de fomentar la recuperación interna de papel para reciclar, ha prohibido la importación de determinadas calidades de papel recuperado y ha limitado las licencias de importación a los fabricantes de papel. Desde el mes de agosto, esta medida ha provocado un aumento de la disponibilidad de papel recuperado en Europa.

En consecuencia, desde el mes de septiembre se observa una caída brusca en los precios del papel recuperado.

La nueva legislación china supone un cambio estructural del mercado de las materias primas cuyos efectos se están viendo en 2018. En enero y febrero los precios del papel recuperado se han reducido en un importe de 45€/ton.

ACTIVIDAD PACKAGING

Datos en K€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	395.628	416.659	5,3%
EBITDA recurrente	18.096	-1.950	-110,8%
Margen EBITDA	4,6%	-0,5%	

La División Packaging registró una reducción del EBITDA del 111% respecto a 2016 que responde al impacto de la subida de precios del papel, su materia prima, si bien está siendo repercutido de forma progresiva al mercado. Se prevé que esta repercusión tendrá un mayor impacto durante el primer trimestre de 2018.

Se ha producido un incremento de las ventas de la división, con un aumento del 5% respecto al ejercicio anterior, con un crecimiento en todos los mercados, especialmente en España.

Europac continua trabajando en optimizar los costes y mejorar las operaciones, incrementar la actividad comercial como herramienta de crecimiento, repercutir al mercado las subidas del precio del papel y desarrollar proyectos de mayor valor añadido basados en la impresión de alta calidad, el diseño estructural para aplicaciones especiales o las ventajas competitivas del embalaje en los procesos logísticos.

INVERSIONES Y DEUDA

INVERSIONES: En 2017 se han realizado inversiones por valor de 65M€, lo que supone un +26% superior al ejercicio anterior. Entre los proyectos de inversión, destaca:

Negocio Papel:

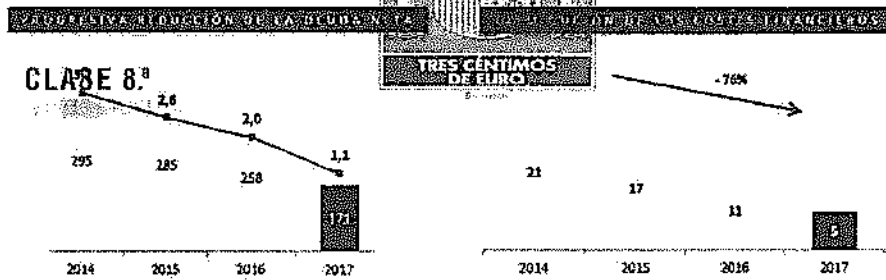
- Aumento de la capacidad y mejoras de producción en Viana do Castelo
- Reducción de costes específicos e incremento de volumen en Rouen
- Inversiones medioambientales

Negocio Packaging:

- Mejora de productividad en las plantas de Val de Seine, Ovar y Albarraque
- Incremento producción en Dueñas
- Desarrollo de la planta de Lucena y nuevas líneas de converting en Alcolea

DEUDA:

- Continua disminución de la Deuda Neta, mejorando el ratio Deuda Neta/EBITDA hasta 1,1x
- Disminución de un 48% del coste financiero, debido al menor saldo medio de la deuda financiera, que recoge optimización de las condiciones de financiación a cierre de 2016 e incorporó un efecto extraordinario neto de 2,5M€. Sin considerar este último efecto el gasto financiero se hubiera reducido en un 27%



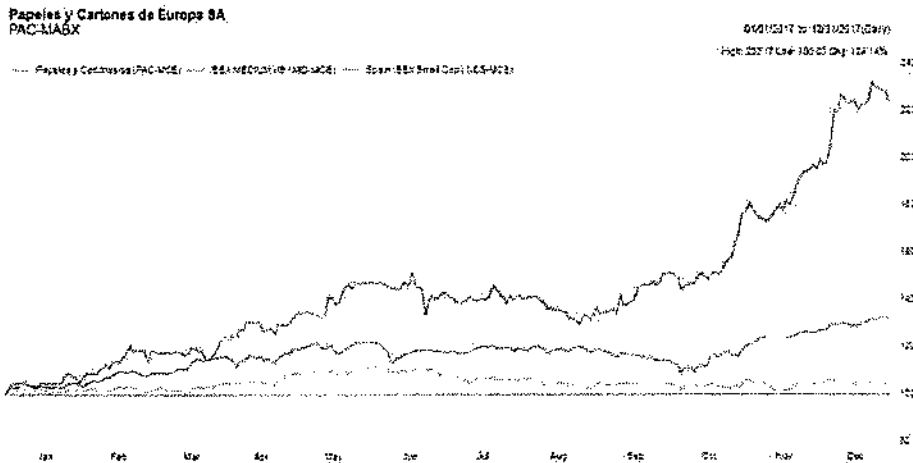
EUROPAC EN BOLSA

A lo largo de 2017 el crecimiento económico mundial ha alcanzado el 3,0%, lo que supone la mayor tasa de crecimiento mundial registrada desde 2011, lo que afianza el proceso de recuperación económica internacional. Así, las condiciones para la inversión han mejorado en un contexto de baja inestabilidad financiera y recuperación de algunos sectores de productos básicos.

El escenario político europeo ha estado marcado fundamentalmente por los resultados electorales en Francia, así como las elecciones generales de Alemania y el rescate de las entidades financieras en Italia. No obstante, la economía de la zona euro registró un crecimiento del 2,5%.

En lo que se refiere a España, se ha registrado un crecimiento del 3,1%, con un avance del 0,7% durante el último trimestre del año, caracterizado fundamentalmente por el impulso del consumo privado y de las exportaciones, lo que ha contribuido a una mayor confianza extranjera.

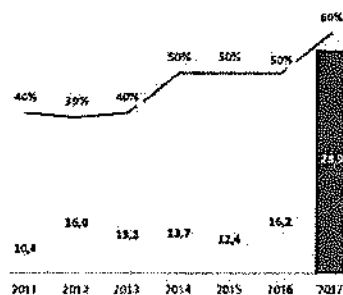
Por su parte, la evolución de la acción de Europac ha tenido una importante recuperación a lo largo del año, con una revalorización del 124% frente al Ibex Small Cap y el Ibex Medium Cap, cuyas revalorizaciones han sido del 32% y 4%, respectivamente.



(Fuente: Thomson One)

Por otra parte, el 23 de febrero de 2017 la compañía repartió un dividendo por importe de 0,0951€/acción a cuenta del ejercicio 2016. Este dividendo a cuenta supone un aumento del 79% frente a los 0,0531€/acción que se entregaron en el mismo período del año anterior. Asimismo, el 17 de julio se repartió un dividendo complementario de 0,223€/acción lo que supone un aumento del 76% frente a los 0,127€/acción entregados el año anterior. Esto representa un pay-out, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 60%.

EVOLUCIÓN DEL DIVIDENDO (M€) Y PAYOUT (%)



Además, entre los acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas de 2017, destaca la aprobación de una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión de hasta 3.894.735 acciones con la asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 25 antiguas, ejecutada el pasado mes de noviembre, así como la aprobación de la amortización de 1.947.368 acciones propias en autocartera, que representan el 2% del capital social de la sociedad, que ha sido ejecutada en el mes de octubre.

Adicionalmente el 26 de febrero de 2018 se ha abonado un Dividendo a cuenta de los resultados de 2017 por un importe de 0,125€/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al dividendo a cuenta anterior (0,0951€ en 2017)



2. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO

CLASE 8.ª

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

K€	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	868.219	801.150
Variación de existencias de productos terminados y en curso	4.408	(2.743)
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	4.818	2.833
Aprovisionamientos	(427.796)	(396.844)
Otros ingresos de explotación	22.065	13.161
Gastos de personal	(117.252)	(113.878)
Otros gastos de explotación	(198.158)	(179.939)
Amortización	(51.789)	(48.912)
Imputación de subvenciones de Inmovilizado no financieros	2.311	2.492
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(361)	338
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	106.464	77.659
Ingresos financieros	621	3.365
Gastos financieros	(9.293)	(13.155)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	698	(1.186)
Diferencias de cambio	(1.659)	425
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	4.106	-
COSTE FINANCIERO NETO	(5.527)	(10.552)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	369	115
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	101.306	67.222
Impuesto sobre beneficios	(23.343)	(18.321)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	77.963	48.901
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	77.963	48.901
Resultado atribuido a la entidad dominante	77.963	48.918
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	(17)
EBITDA	158.253	126.571

El Grupo Europac ha cerrado el ejercicio 2017 con una cifra de EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 158,3 millones de euros, un 25,0% superior al año anterior.

El Importe neto de la cifra de negocio a 31 de diciembre de 2017 alcanza los 868,2 millones de euros, un 8,4% superior al ejercicio de 2016.

La Variación de Existencias de Productos Terminados es de 4,4 millones de euros.

Los Aprovisionamientos se incrementan 7,8%, hasta los 427,8 millones de euros.

Los Otros ingresos de explotación ascienden a 22,1 millones de euros lo que supone un incremento de 8,9 millones respecto al año anterior, fundamentalmente originados por plusvalías en la venta de filiales y liquidaciones de garantías en transacciones corporativas.

Los Gastos de personal ascienden a 117,3 millones de euros.

Los Otros gastos de explotación se incrementan hasta los 198,2 millones de euros, un 10,1% superior al año anterior, por el incremento de los costes de energía y otros costes, debido en parte al incremento de actividad verificado.

La Dotación a la amortización incrementa un 5,9% hasta los 51,8 millones de euros.

La Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros ha ascendido a 2,3 millones de euros.

El Resultado Financiero ha sido de -5,5 millones de euros, mejorando en 5,0 millones de euros respecto al año anterior, debido a la enajenación de instrumentos financieros y la mejora del gasto por intereses como resultado de la disminución de la deuda financiera neta y a la bajada de tipos de interés debido, entre otros, a la novación del préstamo sindicado realizada en diciembre de 2016.

El Impuesto sobre los beneficios es de 23,3 millones de euros frente a los 18,3 millones de euros de 2016.

El Resultado Neto del Ejercicio atribuido a la sociedad dominante aumenta en 29,1 millones de euros hasta los 78,0 millones de euros, lo que supone un incremento del 59,4% respecto al año anterior, como resultado de las variaciones comentadas anteriormente.



BALANCE CONSOLIDADO

CLASE 8.ª

	ACTIVO (K€)	2017	2016
ACTIVO NO CORRIENTE		836.737	854.854
Inmovilizado intangible		98.537	95.632
- <i>Fonda de comercio</i>		94.448	89.422
- <i>Otros activos intangibles</i>		4.089	6.210
Inmovilizado material		678.062	685.466
Inversiones inmobiliarias		2.016	2.028
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		2.045	1.693
Activos financieros no corrientes		3.584	14.765
Activos por impuestos diferidos		45.782	48.281
Otros activos no corrientes		6.710	6.990
ACTIVO CORRIENTE		251.874	264.422
Existencias		88.110	79.152
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		77.389	88.217
- <i>Clientes por ventas y prestaciones de servicios</i>		56.302	50.139
- <i>Otros deudores</i>		18.061	37.385
- <i>Activos por impuesto corriente</i>		3.026	693
Otros activos financieros corrientes		877	2.284
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes		85.499	94.768
TOTAL ACTIVO		1.088.611	1.119.276
	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2017	2016
PATRIMONIO NETO		411.965	369.548
FONDOS PROPIOS		412.213	368.055
Capital		198.476	194.737
Reservas		163.924	160.127
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(34.370)	(38.013)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		77.963	48.884
Otros instrumentos de patrimonio neto		6.221	2.321
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		(336)	1.401
Activo financieros disponibles para la venta		-	1.664
Operaciones de cobertura		(336)	(399)
Diferencias de conversión		-	135
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		411.877	369.456
Intereses minoritarios		88	92
PASIVOS NO CORRIENTES		397.378	462.134
Subvenciones		5.924	6.562
Provisiones no corrientes		15.554	16.838
Pasivos financieros no corrientes		315.885	376.984
- <i>Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables</i>		301.999	329.821
- <i>Otros pasivos financieros</i>		13.887	47.163
Pasivos por impuestos diferidos		60.015	61.750
PASIVOS CORRIENTES		279.268	287.594
Provisiones corrientes		3.367	3.670
Pasivos financieros corrientes		42.373	54.778
- <i>Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables</i>		16.473	32.221
- <i>Otros pasivos financieros</i>		25.900	22.556
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar		233.528	229.147
- <i>Proveedores</i>		192.097	175.068
- <i>Otros acreedores</i>		33.555	50.971
- <i>Pasivos por impuestos corrientes</i>		7.875	3.108
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.088.611	1.119.276

El Inmovilizado Material e Intangible asciende al cierre de 2017 a 776,6 millones de euros, reduciéndose en 4,5 millones de euros respecto al cierre de 2016, principalmente por la amortización del ejercicio de 51,8 millones de euros y el impacto de las salidas de perímetro de consolidación de 26,3 millones de euros (fundamentalmente debido a la venta de la filial en Marruecos), compensados por inversiones orgánicas totales de 65,3 millones de euros y el impacto de las entradas en el perímetro de consolidación de 6,2 millones de euros, en resultado de la adquisición de las plantas Europac Packaging Lucena y Europac Recicla Duero, así como por el Fondo de Comercio generado en dichas operaciones de 5,0 millones de euros.

Los Activos por impuestos diferidos se reducen un 5,2% debido fundamentalmente a la aplicación de los créditos fiscales.

La partida Existencias incrementa un 11,3% respecto al cierre de 2016, debido al incremento del saldo de producto terminado y materia prima.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, se reducen en 10,8 millones de euros, principalmente debido al cobro de deuda de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) (véase nota 12 de las cuentas consolidadas).

El Patrimonio neto aumenta un 11,5% respecto al cierre de 2016, debido fundamentalmente al impacto de los resultados del ejercicio de 78,0 millones de euros, compensado por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 28,9 millones de euros y el incremento de la autocartera de 8,8 millones de euros.

Los Pasivos no corrientes se reducen un 14,0% hasta los 397,4 millones de euros, principalmente debido a:

Pasivos financieros no corrientes se reducen en 61,1 millones de euros hasta los 315,9 millones de euros, debido fundamentalmente a la amortización deudas a largo plazo.

Provisiones no corrientes se reducen en 1,3 millones de euros hasta los 15,6 millones de euros debido a la reducción de pasivos con personal a largo plazo.

Pasivos por impuestos diferidos se reducen en 1,7 millones de euros, respecto al cierre del ejercicio anterior.

Los Pasivos corrientes se reducen en 2,9%, hasta los 279,3 millones de euros, debido principalmente a:

Pasivos financieros corrientes se reducen en 12,4 millones de euros hasta los 42,4 millones de euros, fundamentalmente por la reducción de deudas a corto plazo con entidades financieras.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incrementan un 1,9% hasta los 233,5 millones de euros, fundamentalmente debido al incremento del saldo Pasivo con impuestos corrientes.



La deuda neta consolidada se reduce hasta 170,7 millones de euros, un 33,9% inferior al cierre del ejercicio anterior.

CLASE 8.^a

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 0,009%.

ACCIONES PROPIAS

	Nº Títulos	Valor Nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Saldo a 31.12.2016	6.021.697	12.043	6,2%	38.013
Adquisiciones	1.184.066	2.368	1,2%	8.933
Enajenaciones	-20.099	-40	0,0%	-146
Ampliación de Capital	199.812	400	0,2%	0
Amortización de títulos	-1.947.368	-3.895	-2,0%	-12.431
Saldo a 31.12.2017	5.438.108	10.876	5,6%	34.370

3. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL Y BALANCE INDIVIDUAL

Cuenta de Resultados Individual

El Importe neto de la cifra de negocio de Europac aumenta un 17,1% hasta los 284,9 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento del precio de venta de papel reciclado y de la venta de energía eléctrica.

La Variación de existencias de producto terminado asciende a 1,1 millón de euros.

Los Aprovisionamientos aumentan un 20,21% hasta los 143,0 millones de euros, debido principalmente al incremento de precios del papel reciclado y al incremento del precio gas.

Los Otros ingresos de explotación disminuyen cerca de 8,2 millones de euros, fundamentalmente por el impacto del reconocimiento en el ejercicio anterior de una cuenta a cobrar de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) como resultado de la sentencia favorable al grupo emitida por el Supremo Tribunal de Justicia de Portugal (véase nota 9.d) de las cuentas individuales).

Los Gastos de personal aumentan un 9,5% hasta los 42,6 millones de euros.

Los Otros gastos de explotación aumentan un 8,5% hasta los 50,5 millones de euros, fundamentalmente por gastos de servicios de profesionales independientes y mayor coste de electricidad.

La Amortización aumenta un 1,2%.

El EBITDA, aumenta un 5,7% respecto al ejercicio de 2016, hasta los 53,2 millones de euros, por los efectos mencionados anteriormente.

Los Ingresos financieros disminuyen un 15,5% hasta los 34,8 millones de euros, debido fundamentalmente al reconocimiento en el ejercicio anterior de intereses relativos al litigio con la entidad EDIA, mencionado anteriormente.

Los Gastos financieros disminuyen un 37,8% hasta los 7,3 millones de euros, fundamentalmente por la disminución de la deuda financiera neta y la bajada de tipos de interés debido, entre otros, a la novación del préstamo sindicado realizada en diciembre de 2016.

El Deterioro y resultado por enaj.de instrumentos financieros incrementa hasta los 4,1 millones de euros debido a la enajenaciones de acciones en sociedades cotizadas.



Por último, el Resultado neto de la sociedad individual de ejercicio de 2017 es de 60,4 millones de euros un 10% superior a los 54,9 millones de euros del ejercicio de 2016.

CLASE 8.ª

Balance individual

El Inmovilizado material aumenta en 5,6 millones de euros hasta los 224,1 millones de euros respecto al cierre de 2016, fundamentalmente por inversiones de 23,2 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 17,8 millones de euros.

Las Inversiones a largo plazo en empresas del grupo y asociadas aumentan significativamente un 45,6% hasta los 319,9 millones de euros fundamentalmente por la adquisición de las nuevas sociedades del grupo y la ampliación de capital de una filial francesa.

Las Existencias han aumentado un 1,7% hasta los 24,9 millones de euros.

Los Deudores comerciales y otras cuentas disminuyen en 14,7 millones de euros respecto al cierre de 2016, debido principalmente al cobro de la deuda de EDIA anteriormente comentada.

Las Inversiones a corto plazo en empresas del grupo y asociadas disminuyen en 111,7 millones de euros respecto a diciembre de 2016 hasta los 81,9 millones de euros, debido fundamentalmente la compensación de los créditos cedidos a la filial francesa como resultado de la ampliación de capital anteriormente mencionada.

El Activo Total es de 731,4 millones de euros un 4,6% inferior al cierre de 2016, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

El Patrimonio neto aumenta un 8,5% hasta los 314,9 millones de euros, debido fundamentalmente al resultado del ejercicio de 60,4 millones de euros compensado por el pago de dividendos de 28,9 millones de euros y el incremento de la autocartera de 8,8 millones de euros.

Las Deudas a largo plazo, disminuyen un 14,2% hasta los 301,8 millones de euros, debido principalmente la amortización deudas con entidades financieras a largo plazo.

Las Deudas a corto plazo, disminuyen un 0,9% hasta los 40,3 millones de euros.

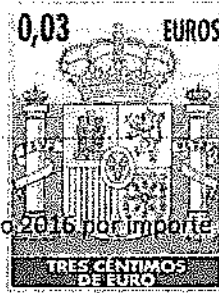
Los Acreedores comerciales y Otras cuentas a pagar, aumentan en un 23,3% hasta los 70,6 millones de euros.

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 539 del Real Decreto Legislativo 1/2010 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), el periodo medio de pago a los proveedores correspondiente al ejercicio de 2017 se encuentra disponible en la nota 24 de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales de la Sociedad.

4. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2017

- 30/01/2017** Información sobre dividendos: reparto de cantidades a cuenta del ejercicio 2016 por importe de 0,0951 euros por acción que se hará efectivo el 23 de febrero de 2017
- 13/02/2017** Características principales de pago relativas a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2016, por importe de 0,0951 euros por acción
- 17/02/2017** Situación del mercado Europeo del papel para embalaje
- 28/02/2017** La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2016
- 28/02/2017** Europac incrementa su beneficio neto un 51%
- 28/02/2017** La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2016
- 28/02/2017** La sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2016
- 28/02/2017** Informe a analistas resultados 2016
- 01/03/2017** Presentación a analistas resultados 2016
- 30/03/2017** Europac sube los precios de los papeles kraftliner y blancos en 50€ y 40€ por tonelada
- 30/04/2017** Europac adquiere una fábrica integrada de embalaje en Lucena
- 18/04/2017** Europac vende su operador logístico del Puerto de Viana do Castelo
- 08/05/2017** Europac adquiere la empresa de gestión de residuos vallisoletana Transcón, S.A.
- 09/05/2017** La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2017
- 09/05/2017** El Grupo Europac aumenta un 10% el beneficio neto
- 09/05/2017** Presentación de resultados 1T17 a analistas
- 26/05/2017** Convocatoria a la Junta General Ordinaria de Accionistas
- 21/06/2017** Venta de un 6,59% de Papeles y Cartones de Europa, S.A.
- 21/06/2017** Cierre de venta de un 6,59% de Papeles y Cartones de Europa, S.A.
- 22/06/2017** Europac anuncia subidas de precio de 50€ por tonelada en toda su gama de papeles
- 28/06/2017** Venta de la fábrica de Tánger
- 28/06/2017** Europac repartirá 29,8 millones de euros entre sus accionistas, un 78% más que hace un año
- 29/06/2017** Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas



10/07/2017 Reparto de dividendos del ejercicio 2016 por importe de 0,223 euros por acción que se hará efectivo el día 17 de julio de 2017

CLASE B.

27/07/2017 La Sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2017

27/07/2017 El Grupo Europac aumenta el beneficio neto un 54,6%

27/07/2017 Europac presentación resultados 1S2017

28/07/2017 Cambios en el Consejo de Administración y en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

27/09/2017 Reducción de capital mediante la amortización de acciones propias

18/10/2017 Inscripción de la reducción del capital social

25/10/2017 Ejecución del aumento de capital liberado aprobado por la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2017

25/10/2017 La Sociedad remite información sobre los resultados del tercer trimestre de 2017

25/10/2017 Europac aumenta el beneficio neto un 82% hasta los 58 millones de euros

25/10/2017 Europac presentación resultados 9M2017

22/11/2017 Admisión a cotización de nuevas acciones

20/12/2017 Europac sube el precio de todas las calidades de papel kraftliner y reciclado en 60€ por tonelada

5. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE

07/02/2018 Nuevo escenario en el mercado europeo del papel recuperado

16/02/2018 Réparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2017 por importe de 0,1250 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero de 2018

19/02/2018 Características principales de pago relativas a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2017, por un importe de 0,1250 euros por acción



B. ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

1. ACERCA DE ESTE CAPÍTULO

El presente capítulo tiene el objetivo de presentar la información más relevante sobre el modelo de negocio del Grupo Europac y su gestión de los aspectos no financieros relevantes (gobierno, cuestiones relativas al personal, cuestiones sociales y ambientales). Las cuestiones relativas al respeto de los derechos humanos se refieren a la adecuada gestión de los empleados y la garantía del cumplimiento de sus derechos fundamentales a través de los convenios colectivos que cubren a la totalidad de la plantilla y los canales establecidos para fomentar una comunicación bidireccional.

En su elaboración se han tenido en cuenta los requisitos establecidos en el Real Decreto-ley 18/2017, aprobado el pasado 25 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. Además, se han considerados las directrices sobre la presentación de informes no financieros de la Comisión Europea (2017/C 215/01) derivadas de la Directiva 2014/95/UE y lo establecido en la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de *Global Reporting Initiative* (versión G4).

La información incluida en este capítulo se complementa con el Informe Anual Integrado que desde el ejercicio 2014 viene publicando Europac, acorde a las directrices del Marco Internacional de *Reporting* Integrado del IIRC (*International Integrated Council*) y la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de *Global Reporting Initiative* (versión G4) antes mencionada.

En este sentido Europac realiza desde el ejercicio 2014 un análisis de materialidad con el objetivo de identificar los asuntos de mayor relevancia para la Compañía y sus grupos de interés.

2. MODELO DE NEGOCIO

El modelo de negocio del Grupo Europac se basa en la integración vertical de las Divisiones Papel y Packaging y en el crecimiento equilibrado de las mismas desde el punto de vista corporativo y orgánico. Su presencia en toda la cadena de valor del papel y el cartón para embalaje permite al Grupo garantizar una parte significativa de sus necesidades de materia prima.

Papel

El Grupo Europac cuenta con cinco líneas de producción de papel distribuidas en sus cuatro fábricas de Dueñas y Alcolea (España), Viana do Castelo (Portugal) y Rouen (Francia), con una capacidad anual total de producción de 1.090.000 toneladas. De éstas, 425.000 toneladas

corresponden al kraftliner fabricado en Viana do Castelo, un tipo de papel que solo fabrican cinco compañías en Europa. Además, en las instalaciones de Dueñas, Alcolea de Cima y Rouen, la compañía tiene una capacidad de producción de 665.000 toneladas anuales que abarcan liners blancos estucado, fluting de alto y bajo gramaje, así como una gran variedad de papeles marrones entre los que destaca el de doble uso. Las fábricas de España y Portugal tienen sus centrales de producción de energía asociadas al proceso de producción. Además, Europac Recicla, filial del Grupo Europac con presencia en España (dos centros en Valladolid y uno en Madrid) y Portugal (Figueira, Oporto y Lisboa), se dedica a la gestión integral de residuos, con un volumen anual de gestión de 355.000 toneladas. Así mismo, el Grupo Europac lleva a cabo la gestión de activos forestales conforme a los más altos estándares internacionales de certificación forestal, con un total de 8.000 hectáreas de superficie gestionada. El 88% de la superficie gestionada por el Grupo está certificada según estándares de gestión forestal sostenible (70% FSC -Forest Stewardship Council- y 18% PEFC -Programme for the Endorsement of Forest Certification-). De esta manera, Europac cuenta con una política de cadena de custodia, a través de la cual se compromete a promover la gestión forestal sostenible de los bosques y formar e informar a los empleados para el buen funcionamiento de dicha cadena de custodia.

Información financiera y principales factores del entorno que han influido en el desempeño del negocio de División Papel ampliada en págs. 4 y 5 del presente informe.

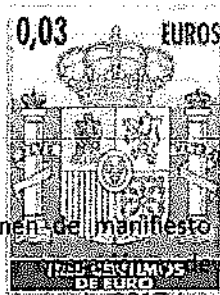
Packaging

El Grupo Europac cuenta con 14 instalaciones dedicadas a la producción y distribución de plancha y embalajes de cartón ondulado repartidas en España, Francia y Portugal. Con una capacidad de producción de 850 millones de m² al año, es un proveedor de referencia en los mercados en los que opera. El Grupo Europac es capaz de suministrar cualquier solución de embalaje, desde *shelf-ready packaging* hasta el *consumer packaging*, pasando por el *heavy duty*, *e-commerce packaging*, packaging de gran formato, premium, expositores, pallets y planchas de cartón. Además, enmarcado dentro de la estrategia de alta calidad de impresión, el Grupo cuenta con líneas de impresión flexográfica, offset y digital. Por otra parte, la División Packaging cuenta con 12 centros de diseño para desarrollar soluciones de embalaje adaptadas a las necesidades de los clientes.

Información financiera y principales factores del entorno que han influido en el desempeño del negocio de División Packaging ampliada en pág. 6 del presente informe.

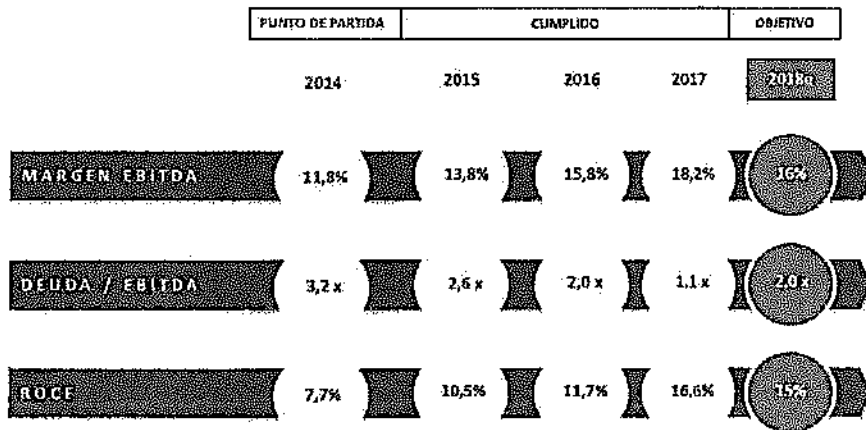
- Estrategia:

La estrategia del Grupo Europac tiene el objetivo de generar valor para los accionistas de la compañía y está basada en tres pilares: el crecimiento orgánico, el liderazgo en la gestión de costes y el liderazgo en la generación de caja. Todo ello, sobre la base de una cultura de orgullo y desempeño transversal a toda la estrategia, dotándola de sentido y coherencias corporativas. Así, en 2014 Europac definió sus **Objetivos Estratégicos 2015-2018** con el claro objetivo de maximizar la rentabilidad de sus activos como base para el crecimiento futuro y para la creación de valor hacia todos sus grupos de interés relevantes. Y esto se ha articulado a través



de unos ambiciosos objetivos que ponen de manifiesto la importancia de optimizar la rentabilidad de cada negocio, proceso CLASE 8ª y volver al accionista la confianza depositada en el proyecto industrial. A cierre de 2017 los objetivos previstos para 2018 se habían cumplido con un año de anticipación.

Anticipado cumplimiento de nuestros objetivos estratégicos



3. GESTIÓN DE ASPECTOS NO FINANCIEROS

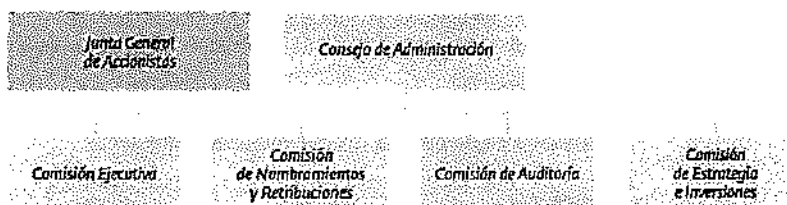
- GOBIERNO CORPORATIVO

Acciones y Estructura de capital

Las acciones se encuentran admitidas a cotización en Bolsas españolas de Madrid y Barcelona, y la estructura accionarial es la siguiente:



Modelo de gobierno



La **Junta General de Accionistas** es el órgano al que le compete decidir sobre los asuntos que le atribuye la Ley y los Estatutos Sociales, entre otros, la aprobación de las cuentas anuales y de la gestión social, así como la determinación del número de miembros del Consejo de Administración. La Junta General de Accionistas tuvo lugar el 28 de junio de 2017 en convocatoria ordinaria con una representación del 81,43% de su capital social. Asimismo, es de su competencia el nombramiento y cese de los Consejeros, sin perjuicio del nombramiento de los mismos por parte del Consejo de Administración por cooptación.

El **Consejo de Administración** es el máximo órgano de gestión y representación de Europac. Ostenta las más amplias facultades para la administración del Grupo, salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas. Durante el ejercicio 2017 el Consejo de Administración se reunió en 10 ocasiones.

-Composición:

D. JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN (Presidente)	Ejecutivo
D. ENRIQUE ISIDRO RINCÓN (Vicepresidente)	Ejecutivo
D. FERNANDO ISIDRO RINCÓN	Ejecutivo
D ^a ROCÍO HERVELLA DURÁNTEZ	Independiente
D ^a CELINE ABECASSIS MOEDAS (Coordinador)	Independiente
D. RICARDO DE GUINDOS LATORRE	Independiente
AGUASAL SAU – D ^a María Arnela Isidro Rincón	Domínical
D. JUAN JORDANO PÉREZ	Externo
D. VICENTE GUILARTE GUTIÉRREZ	Externo
TRES AZUL, S.L. – D. Fernando Padrón Estarriol	Externo

- Categorías en la composición del Consejo de Administración: El 60% de los consejeros son independientes y externos.

- Porcentaje de Mujeres: asciende al 30%, siendo el proceso de selección de consejeros la herramienta más eficaz para garantizar la igualdad de oportunidades.

- Diversidad en el Consejo: La edad de los consejeros abarca un amplio rango. Europac busca la diversidad en los órganos de gobierno para garantizar la toma de las mejores decisiones en base a los objetivos estratégicos. El Consejo de Administración, a través de la Comisión de



Nombramientos y Retribuciones, propone a la Junta General de Accionistas el número y perfil de los consejeros que resulten más adecuados a las recomendaciones de buen gobierno con el objetivo de asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del mismo, así como reflejar un adecuado balance de experiencias y conocimientos que enriquezca la toma de decisiones y aporte puntos de vista plurales al debate de los asuntos tratados por el Consejo, garantizado que todos sus consejeros sean personas idóneas y de reconocida solvencia, competencia, experiencia, formación y disponibilidad para el ejercicio de su cargo. Durante el proceso de selección de los candidatos a consejero, el Consejo de Administración vela por su transparencia, evaluando sus competencias y conocimientos, así como definiendo las funciones y aptitudes necesarias, evaluando el tiempo y dedicación necesarios para el desempeño eficaz de su cargo, garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los candidatos.

En cuanto a las Comisiones Delegadas del Consejo de Administración, el Grupo Europac cuenta con:

- **COMISIÓN EJECUTIVA:** ejerce las competencias delegadas por el Consejo de Administración, salvo las indelegables por ley y Estatutos, en relación con la gestión, administración y representación ordinarias de la Sociedad conforme a los mismos principios de actuación en los Estatutos y en el Reglamento del Consejo. Sin perjuicio de la autonomía de decisión de la Comisión Ejecutiva respecto de las facultades delegadas, siendo sus acuerdos plenamente válidos y eficaces sin necesidad de ratificación alguna por el Consejo, en aquellos supuestos en los que, a juicio del Presidente, las circunstancias así lo aconsejen, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva se someterán a ratificación del Consejo, aplicándose el mismo régimen respecto de aquellas materias en las que el Consejo haya delegado su estudio en la Comisión pero reservándose el Consejo la decisión última al respecto, supuesto este último en el que la Comisión Ejecutiva se limitará a elevar la correspondiente propuesta al Consejo.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión Ejecutiva se reunió en 14 ocasiones.

- **COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES:** encargada de elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de Consejeros Independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a decisión de la Junta, así como las propuestas para reelección o separación de dichos Consejeros. También propone al Consejo la política de retribuciones de Consejeros y Directivos, de las comisiones o del Consejero Delegado, así como la retribución individual o condiciones contractuales de los Consejeros ejecutivos.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE AUDITORÍA:** encargada, entre otras funciones, de informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materia de su competencia, supervisar la eficacia del control interno, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera y proponer el nombramientos de los auditores de cuentas externos.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Auditoría se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE ESTRATEGIAS E INVERSIONES:** encargada de formular propuestas e informes sobre decisiones estratégicas, así como su gestión y seguimiento, velar por la aplicación de los planes de actuación en operaciones financieras y societarias, y formular propuestas e informes sobre inversiones y desinversiones que puedan afectar a la estrategia de Europac, fijando la política de inversión y velando por su correcta ejecución. Esta Comisión no ha celebrado reuniones como tal en el ejercicio 2017, ya que, por motivos funcionales y dado que sus miembros son, a su vez, miembros de la Comisión Ejecutiva, las competencias que le son propias y que aparecen descritas en el artículo 19 del Reglamento del Consejo se han desempeñado en el seno de la Comisión Ejecutiva.

Además de los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta y el Reglamento del Consejo, el Grupo Europac dispone de su Reglamento Interno de Conducta (RIC), instrumento cuyo objetivo es autorregular ciertos aspectos de su actividad, con especial atención a la gestión de la información que afecta a los valores con los que se negocia en el Mercado de Capitales como información financiera y hechos relevantes, operaciones, conflictos de interés u operaciones vinculadas, en otros aspectos. Europac cuenta con una Consejera Independiente Coordinadora, que desde 2015 supervisa las funciones de Presidente y coordina y puede reunir a los consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración.

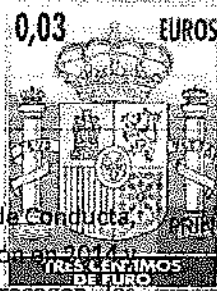
Relación con accionistas e inversores:

En el marco de su compromiso con la transparencia, la relación con accionistas, inversores y analistas determina la correcta formación de expectativas sobre el valor de la compañía. En este contexto, es especialmente destacable la información relacionada con la gestión de los negocios y la adaptación de la estrategia al entorno y a las exigencias de los inversores y otros grupos de interés. De esta manera, la comunicación es continua y bidireccional, ya sea a través de la Oficina de Atención al Accionista o de la propia página web del Grupo, así como a través de reuniones con analistas e inversores locales en distintas plazas europeas y visitas a las fábricas del Grupo.

En 2017 se llevaron a cabo más de 140 reuniones con inversores nacionales e internacionales a través de *roadshows* (Madrid, Copenhague, París, Londres, Barcelona y Ginebra), foros de inversores, reuniones "one-on-one" y visitas a instalaciones industriales de la empresa. Por otra parte, el número de visitas al apartado de Relación con Inversores de la página web corporativa fue de 65.945 visitas en 2017.

La política de la retribución al accionista se describe en la pág.8 del presente Informe

Código de Conducta:



El Grupo Europac dispone de un Código de Conducta, aprobado por el Consejo de Administración en 2014 y modificado en 2016, en el que se recogen los principios básicos de actuación aplicables a empleados, miembros de órganos de administración, proveedores, subcontratistas y cualquier tercero que mantenga una relación jurídica con la compañía.

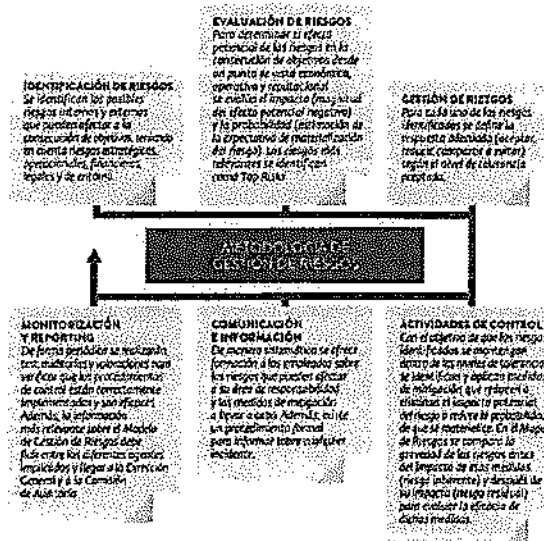
El órgano responsable del seguimiento y supervisión del cumplimiento de este Código es la Comisión de Cumplimiento y Ética Empresarial, que se encarga de investigar, deliberar y sancionar los posibles incumplimientos de acuerdo con el Régimen Disciplinario del Grupo.

PRINCIPIOS DE ACTUACIÓN DESTACADOS

- Cumplimiento normativo
- Seguridad y salud en el trabajo
- Respeto del medio ambiente
- Compromiso con la sostenibilidad desde un punto de vista económico, ambiental y social
- Compromiso con los derechos humanos
- Diversidad, igualdad y respeto
- Independencia profesional
- Prevención del blanqueo de capitales
- Calidad y servicio al cliente
- Competencia leal
- Protección de información confidencial

Gestión de riesgos:

Europac cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos que abarca todas las actividades y los procesos asociados al desarrollo de las actividades empresariales del Grupo, considerando diferentes tipos de riesgos (estratégicos, operacionales, financieros, legales, reputacionales y del entorno). Esta gestión tiene como principio dar cumplimiento a la estrategia definida, focalizándose en proteger la reputación, solidez financiera y sostenibilidad del Grupo, así como proteger los derechos de los accionistas, asignando responsabilidades a empleados, directores y miembros de la Alta Dirección, con un sistema de funcionamiento integral, continuo, consolidando dicha gestión por unidad de negocio, zona geográfica y áreas de soporte a nivel corporativo.



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 y la circular 5/2013 así como el nuevo Código de Buen Gobierno, 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 integral 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 SCIF, se ha asentado el sistema de control.

Por último, con la reforma del Código de Penal Español, 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 9f) de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales y Nota 26 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2017.

Los principales riesgos, incluidos los fiscales, que pueden afectar a la consecución de los objetivos del negocio se pueden consultar en el capítulo E. *Sistemas de control y gestión de riesgos*, apartado 4 del IAGC de 2017

- CUESTIONES RELATIVAS AL PERSONAL:

En 2017, la plantilla total de Europac a cierre del ejercicio fue de 2.278 empleados, continuando así con la estabilidad comenzada en 2015, tras unos años de crecimiento paulatino. El 96% de los empleados tienen contrato indefinido.

Sobre este total, el 82% son hombres y el resto mujeres. En Europac, compañía presente en todos los sectores de la industria del papel y el cartón para embalaje y con un ámbito de actuación mundial, el consejo de administración tiene 10 miembros y tres de ellos, el 30%, son mujeres. Además, la Secretaría y la Secretaría técnica del Consejo también están ocupadas por



mujeres. En el comité de dirección hay equivalencia entre hombres y mujeres; mientras que en toda la compañía, descontando la categoría profesional de los operarios de fábrica, este porcentaje de mujeres se sitúa en el 44%.

Europac considera a sus empleados un motor fundamental para el desarrollo del Grupo y la consecución de sus objetivos. En 2017 Europac continuó desarrollando su estrategia de gestión con sus colaboradores a través de la cual se establecen las prioridades para los próximos ejercicios y las principales iniciativas a consolidar o desarrollar. En cuanto a las acciones desarrolladas por Europac en cuestión de atracción y desarrollo de talento, la política *executive research* permite al Grupo atraer a los mejores perfiles del mercado a puestos directivos. Además, el Programa Cantera, que favorece la incorporación de jóvenes titulados con capacidad de liderazgo, aprendizaje y trabajo en equipo, se ha ampliado en las áreas industriales del Grupo, con la perspectiva de ocupar en el futuro un puesto de responsabilidad dentro de la compañía. Así, en 2017 el Grupo Europac contó con 10 jóvenes Cantera, lo que supone un incremento del 67% respecto al ejercicio anterior.

Por otra parte, y enfocado en el desarrollo profesional del capital humano del Grupo, se ha desarrollado el Proyecto Trisquel, un modelo de competencias, que permite realizar evaluaciones de determinados colectivos profesionales y estableciendo planes de desarrollo concretos. Durante 2017 se han evaluado a un total de 223 empleados mediante este modelo.

Así mismo, la formación en Europac cuenta con tres niveles de gestión: corporativo, para las competencias core, el conocimiento del Grupo, la cultura y la estrategia; de División, para la formación de orientación al negocio y las competencias técnicas y específicas; y de plantas, para la formación técnica específica coordinada a nivel del país. Los contenidos de estas formaciones, englobadas bajo UNIPAC, están alineados con los resultados de las evaluaciones realizadas en el marco del modelo de competencias. A lo largo de 2017 se impartieron 56.019 horas de formación, es decir, una media de 25 horas por empleado.

En cuanto a la política retributiva de Europac, ésta está dirigida a favorecer la permanencia de los equipos y cuenta con la definición de niveles salariales, el análisis de la retribución variable, la implantación de nuevos modelos retributivos, la evaluación por competencias y el impulso de la movilidad geográfica.

En este sentido, para Europac es fundamental mantener una relación directa y fluida con los empleados a todos los niveles. Así, la comunicación interna es considerada como una de las palancas más importantes para la gestión del cambio y la puesta en marcha de proyectos estratégicos, por lo que el Plan de Comunicación Interna, iniciado en 2015, busca generar identidad cultural involucrando a las personas de la organización a diversos niveles, el compromiso de los empleados con los objetivos del Grupo, el conocimiento y aplicación de los aspectos que caracterizan la cultura corporativa, la retención y el aumento del sentido de pertenencia de sus empleados.

En lo que se refiere a la prevención de riesgos laborales, Europac aplica Programas de Prevención y una Política General de Seguridad y Salud, poniendo a disposición de sus

empleados los recursos para realizar sus tareas con seguridad y desarrollando políticas de formación en buenas prácticas, con una media de 4 horas de formación por empleado en 2017.

- CUESTIONES SOCIALES

Clientes

La actividad de Europac está orientada a dar respuesta a sus clientes, adelantándose a sus necesidades y ofreciendo unos productos y servicios de la más alta calidad. Así, todos los equipos de Europac comparten la visión de que la única forma de trabajar como proveedores es estando en contacto con sus clientes, entendiendo sus negocios y aportando valor, no sólo a ellos, sino también a sus clientes. Por ello, Europac ofrece a sus clientes diversos canales de comunicación como el Servicio Técnico de Atención al Cliente (STAC), con servicio de asesoramiento técnico previo y post-venta, 12 centros de diseño, encuestas de satisfacción enviadas periódicamente a los clientes para conocer su valoración del desempeño del Grupo, reuniones periódicas con los clientes de cada fábrica para realizar un seguimiento de la relación comercial, así como un apartado de acceso exclusivo para clientes en la página web corporativa.

Además, desde las Divisiones de Papel y Packaging se realizan periódicamente encuestas de satisfacción de forma que los clientes puedan evaluar el desempeño de Europac en relación con el servicio comercial, el producto y la logística. En materia de reclamaciones de los clientes, Europac lleva a cabo una gestión basada en la revisión de las causas, la puesta en común en los equipos implicados y la búsqueda de acciones correctivas, para que todas las reclamaciones recibidas sean tratadas en menos de 24 horas y proponiendo una solución al cliente en menos de 48. Así, y por ejemplo, en 2017 en la División Papel se redujeron el número de reclamaciones en un 28%.

Proveedores

Europac considera a sus proveedores un agente de especial importancia debido a su influencia en la capacidad de ofrecer a los clientes productos y servicios de mayor calidad a un precio justo. A través del contacto directo y continuo, el contacto en procesos de oferta y/o licitación, así como los procesos de homologación, se busca el beneficio mutuo y la creación de relaciones sólidas que permitan alcanzar la máxima eficiencia operativa y económica. Europac busca la creación de valor en las zonas en las que opera, fomentando las compras a proveedores locales con el objetivo de incrementar y consolidar un desarrollo económico sostenible. Durante 2017, el porcentaje de compras locales fue del 79%, tres puntos por encima de la cifra del ejercicio anterior.

- CUESTIONES AMBIENTALES:

La sostenibilidad forma parte de la filosofía del modelo de negocio de Europac, que se configura como un ciclo en el que las salidas de determinados procesos se convierten en entradas de otros, buscando una mayor eficiencia y un mejor aprovechamiento de los



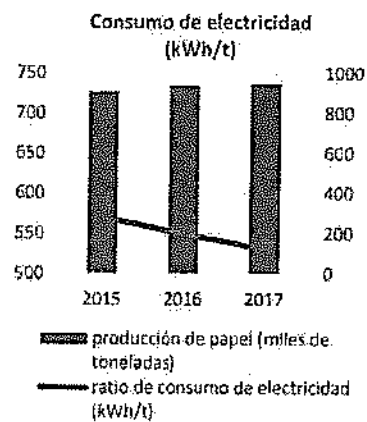
recursos. Así, consciente de la repercusión que puede tener la actividad del Grupo en su entorno, la compañía desarrolla una política ambiental basada en las mejores prácticas sectoriales y promueve planes de actuación dirigidos tanto a la optimización y utilización de los recursos naturales disponibles como a la adecuada gestión de los residuos. Además, en las instalaciones se garantiza el cumplimiento de la legislación aplicable y se implementan programas de sensibilización y formación para todos los empleados.

Los impactos ambientales más significativos derivados de la actividad del Grupo corresponden a la producción de Papel. En este sentido, dentro del marco de la gestión ambiental en la División Papel, las instalaciones de España y Portugal cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Ambiental según la normativa ISO 14001. Además, tanto la instalación de Viana do Castelo (Portugal) como la de Rouen Papel (Francia) cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Energética según la norma ISO 50001, en el caso de la fábrica francesa, obtenida durante este último ejercicio 2017.

Por otra parte, El Manual de Gestión Ambiental es el documento base para dar cumplimiento a la Política Ambiental del Grupo. Es este documento aparecen identificados y evaluados los aspectos ambientales de la actividad y se definen los Programas de Mejora Ambiental, con las correspondientes acciones, objetivos y metas. La monitorización mensual se hace a través del Mapa de Indicadores Ambientales, que reúne los principales vectores como consumo de agua y energía, vertido de efluentes, emisiones gaseosas y generación de residuos.

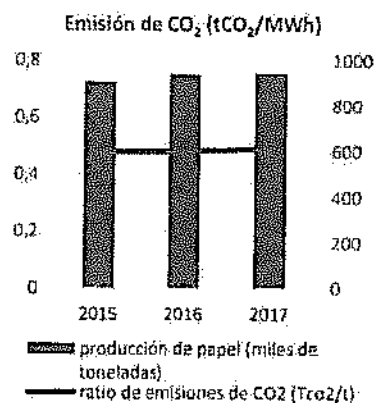
- Consumo de materiales: la producción de papel para packaging conlleva unos consumos importantes de determinadas materias primas y materiales auxiliares, entre los que destacan la madera de especies de crecimiento rápido gestionadas de forma sostenible y papel para reciclar procedente, en parte, de instalaciones de gestión de residuos del Grupo. Así mismo, aunque existe una elevada estabilidad en el consumo de materias primas en las instalaciones de Europac, el Grupo ha llevado a cabo diferentes iniciativas de mejora dirigidas a la optimización de los recursos en los procesos de producción, como la mejora del proceso de cribado de las impurezas retiradas de la pasta de papel reciclado, reduciendo así todo lo posible la pérdida de fibras y lograr un proceso cada vez más eficiente.
- Consumo de agua: en el proceso de fabricación del papel, el agua sirve como vehículo de transporte de las fibras de celulosa, siendo utilizada en las operaciones de lavado, en la fase de desfibración del papel recuperado y en las operaciones de formación de la hoja en la máquina de papel. Además, se utiliza para la refrigeración de equipos y corrientes líquidas. Para lograr una eficiente utilización del agua, Europac establece sistemas exhaustivos de control de procesos y una planificación de la producción que permite prevenir y mitigar los riesgos relacionados con el consumo del agua, evitando fugas y pérdidas.

- Consumo de energía: la fábrica de Viana do Castelo utiliza biomasa (licor negro y corteza) y subproductos del proceso para generar la mayor parte del calor (vapor) necesario para fabricar papel y dos ciclos combinados satisfacen las necesidades adicionales. Además de producir energía eléctrica, la fábrica de Dueñas también genera el calor necesario con un ciclo combinado de



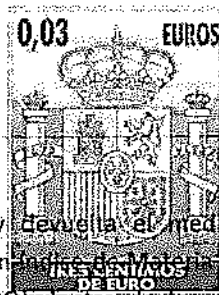
La fábrica de Alcolea de Cinca, por su parte, utiliza un ciclo simple para generar electricidad y vapor. A lo largo del ejercicio 2017, la fábrica de papel de Rouen ha obtenido la certificación del Sistema de Gestión Energética según la norma ISO 5001. En Viana do Castelo se llevó a cabo la sustitución de las bombas de vacío de anillo líquido por turbosoplantes, así como la sustitución de agitadores más eficientes en el proceso de preparación de pastas. Por último, entre otras medidas energéticas, destaca que tanto en Viana do Castelo como en Alcolea de Cinca se llevaron a cabo medidas de eficiencia lumínica.

- Emisiones gaseosas: las principales emisiones gaseosas de Europac corresponden con las generadas en la producción de pasta kraft que se utiliza en la elaboración del papel kraftliner y en la quema de gas natural para la producción de energía eléctrica mediante sistemas de cogeneración y de ciclo combinado. Por otra lado, existen emisiones difusas procedentes del proceso de tratamiento de la celulosa, por tanto, en las



instalaciones se miden en continuo las emisiones de partículas SO₂, H₂S, NO_x y CO, y además son monitoreadas periódicamente por los Organismos de Control Acreditados (OCAs). Entre las mejoras realizadas en esta materia en 2017, se han realizado mejoras en el equipo de depuración de gases de la caldera de recuperación.

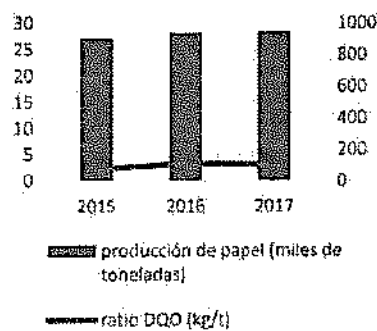
- Gestión de efluentes líquidos: después de ser utilizada en el proceso productivo, el agua es reciclada y utilizada de nuevo en operaciones para las cuales su calidad sea adecuada. Cuando el agua ya no puede ser utilizada en el proceso



CLASE 8ª

productivo, es tratada y devuelta al medio natural. Los vertidos de las instalaciones presentan un Índice de Contaminación en Suspensión (MES) y Demanda Química de Oxígeno (DQO) dentro de los más exigentes parámetros de la legislación en vigor. Por otro lado, los efluentes de las instalaciones de Europac presentan cantidades despreciables de metales pesados, no presentan toxicidad y su descarga al medio natural se realiza en medios acuosos de gran caudal sobre los que no se provoca ningún impacto significativo. Entre las medidas de eficiencia realizadas a lo largo de 2017, se puso en marcha un proyecto de una nueva planta depuradora de efluentes líquidos en la fábrica de papel de Dueñas, así como el refuerzo de la capacidad de las depuradoras de las fábricas de Alcolea de Cijça y Rouen. Además, se ha llevado a cabo la instalación de un recuperador de fibras en Alcolea, así como el cambio de tuberías de efluentes enterradas por atmosféricas en Rouen.

Parámetros de vertido (kg/t)



- Gestión de residuos sólidos: Europac mantuvo en 2017 su compromiso con el aprovechamiento de los residuos generados en las instalaciones del Grupo, promoviendo la valorización material, energética y agrícola. Dichos residuos se clasifican según el tipo de papel producido en residuos provenientes de la producción de papel kraftliner (corteza, finos de madera y licor negro) y de la producción de papel reciclado (plásticos, arenas, etc.), así como del tratamiento de efluentes (lodos biológicos, materia orgánica proveniente de la depuración de aguas residuales, etc.).

C. MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)

El Informe de Gestión del Grupo Europac que acompaña a las cuentas anuales consolidadas de 2017 contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otra serie de medidas preparadas de acuerdo con los estándares de reporting establecidos y desarrollados internamente, los cuales son denominados como Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs por sus siglas en inglés), y que mejoran la comparabilidad, fiabilidad y comprensibilidad de estas medidas.

Estas APMs deben ser consideradas como complementarias pero no sustitutivas de aquellas que se presentan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), que es el marco contable de aplicación para los estados financieros consolidados del Grupo Europac.

Las APMs son importantes para los usuarios de Información de gestión porque son las medidas que utiliza la Dirección de Europac para evaluar el rendimiento de los negocios o para la toma de decisiones operativas o estratégicas del Grupo. Estas APMs son consistentes con los principales indicadores utilizados por la comunidad de inversores y analistas en los mercados de capitales.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido por la Guía emitida por la European Securities and Market Authority (ESMA) en vigor desde el 3 de julio de 2016, relativa a la transparencia de las Medidas Alternativas de Rendimiento, Europac proporciona a continuación información relativa a aquellas APMs incluidas en la información de gestión del ejercicio 2017 que considera significativas.

EBITDA CONSOLIDADO

El EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) consolidado es un indicador que mide el resultado de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones.

El EBITDA se calcula como el Resultado de Explotación antes de dotaciones a la amortización del inmovilizado.

Proporciona un análisis de los resultados operativos excluyendo la depreciación y amortización, al ser variables que no representan caja y que pueden variar sustancialmente de compañía a compañía dependiendo de las políticas contables y del valor de los activos.

Es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector. Por último, es un indicador ampliamente utilizado por inversores y analistas, así como por entidades financieras.



El EBITDA consolidado correspondiente a los ejercicios 2016 y 2017 figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, Anexo III "Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos", y que es nombrado como "Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)".

EBITDA RECURRENTE

El EBITDA recurrente es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones, pero sin considerar aquellos resultados no recurrentes que por su naturaleza no son asignados a los negocios, tales como indemnizaciones o resultados de operaciones societarias.

La Dirección de Europac utiliza este indicador como mejor reflejo de la actividad de los negocios de la compañía y que permite su comparabilidad a lo largo de varios ejercicios ya que no están distorsionados por efectos puntuales, extraordinarios o recurrentes.

El EBITDA recurrente correspondiente a los ejercicios 2016 y 2017 figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, Anexo III "Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos", y que es nombrado como "Resultado de explotación antes de amortización del segmento".

MARGEN EBITDA Consolidado

El Margen EBITDA consolidado se obtiene mediante la división del EBITDA Consolidado entre el importe neto de la cifra de negocio consolidada.

El importe neto de la cifra de negocio consolidada figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, concretamente en la "Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016".

Este ratio sirve para obtener el rendimiento operativo que se obtiene de la cifra de ventas, y es utilizado por parte de inversores, analistas y entidades financieras de forma generalizada en el análisis de cualquier tipo de empresa y en todo tipo de sectores.

La Dirección de Europac utiliza además este ratio para compararse con otras compañías del sector y es una de las variables establecidas en el Plan Estratégico del Grupo Europac para medir su cumplimiento.

PAY-OUT

El pay-out es el porcentaje del resultado consolidado del ejercicio o beneficio neto destinado a retribuir al accionista.

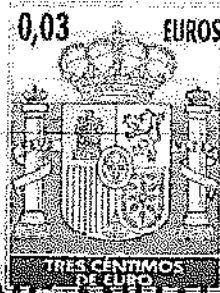
El resultado consolidado del ejercicio figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017, concretamente en la "Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016".

El porcentaje que se aplica para retribuir a los accionistas es aprobado por la Junta General de Accionistas de Europac a propuesta del Consejo de Administración. En este sentido, el porcentaje aplicado al resultado consolidado de 2015 fue del 50%, y el aplicado al resultado consolidado de 2016 fue del 60%.

DEUDA NETA

La deuda neta se calcula como la diferencia entre el saldo de "Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables" en el pasivo del balance y el saldo de "efectivo y otros medios líquidos equivalentes" en el activo del balance (que figuran en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, concretamente en el "Estado de Situación Financiera Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016") y el importe de la autocartera valorada a precios de mercado a cierre del ejercicio 2017.

La deuda neta proporciona la posición de endeudamiento de la compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.




D. ^{CLASE B3} **ANEXO: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la página web www.europagroup.com, así como publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 28 de febrero de 2018.

En Alcobendas, a 28 de febrero de 2018:

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.
María Amelia Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Vocal:

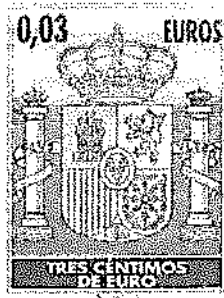
Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Rocío Herveilla Duránte

Vocal:

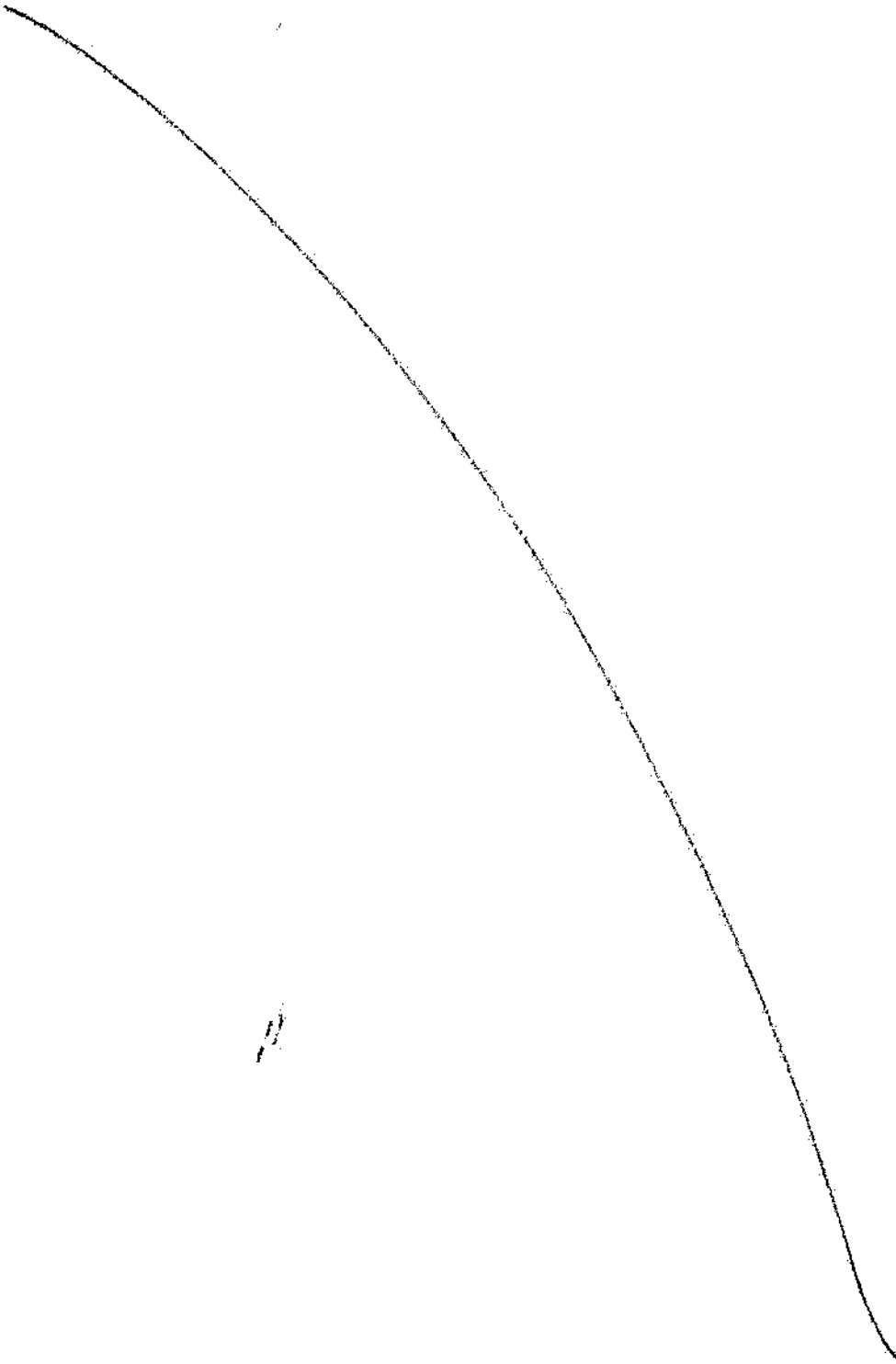
Ricardo Guindo Latorre



0N1487848

CLASE 8.^a

Tratamiento



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

INFORME FINANCIERO CONSOLIDADO ANUAL EJERCICIO 2017

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 2017, formuladas en la reunión del día 28 de febrero de 2018, han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera así como de los resultados y de los flujos de efectivo 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 28 de febrero de 2018

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:

D. Ricardo de Guindos Latorre

Vocal:

D. Fernando Isidro Rincón

Vocal:

D^a Rocío Hervelia Duránte