



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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



1. - He auditado las cuentas anuales de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.** que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria, correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. - De acuerdo con la Legislación Mercantil vigente los administradores me presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, además de las cifras del ejercicio de 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 4 de abril de 2003, emití informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002, en el que expresaba una opinión favorable.
3. - En mi opinión, las cuentas anuales del ejercicio de 2003 adjuntas, expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. - El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. He verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Mi trabajo como auditor se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Fdo. : **Ángel Núñez Angulo**

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Madrid, 31 de marzo de 2004.

Miembro ejerciente:
NÚÑEZ ANGULO, ANGEL

Año 2004 Nº 01SD-000030/2
COPIA GRATUITA

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

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2003 y 2002
(expresado en euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	170.775.900	156.690.393	FONDOS PROPIOS (nota 12)	101.549.749	101.860.712
Gastos de establecimiento (nota 5)	73.361	474.413	Capital suscrito	71.509.364	66.008.644
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	1.717.828	1.156.831	Reservas	28.218.826	27.427.792
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	104.065.128	96.452.610	Reserva de Revalorización RDL 7/96 (7 junio)	0	5.111.228
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	64.660.303	55.122.588	Pérdidas y Ganancias	1.821.559	3.313.048
Acciones propias (nota 9)	259.280	3.483.951			
GASTOS A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS (nota 19)	458.672	92.617	INGR. A DISTRIB. VARIOS EJERCIC. (nota 13)	2.034.383	2.561.403
ACTIVO CIRCULANTE	54.412.268	58.412.306	ACREEDORES A LARGO PLAZO (nota 14)	85.073.415	75.526.324
Existencias (nota 10)	15.129.077	12.935.195	Deudas con entidades de crédito	69.073.029	65.900.188
Deudores (nota 11)	28.445.500	29.547.578	Otros acreedores	16.000.386	9.726.136
Inversiones Financieras Temporales	8.200.000	10.000.000	ACREEDORES A CORTO PLAZO (nota 14)	36.989.293	35.246.877
Tesorería	2.518.366	5.720.387	Deudas con entidades de crédito	16.793.078	14.038.853
Ajustes por periodificación	119.325	209.146	Deudas con Empresas del G. y participadas	2.635.109	1.400.340
TOTAL	225.646.840	215.195.316	Acreedores comerciales	14.599.525	14.163.707
			Otras deudas no comerciales	2.411.675	4.642.282
			Ajustes por periodificación	549.906	1.001.695
			TOTAL	225.646.840	215.195.316

Madrid, a 30 de Marzo de 2004

Los Administradores:

Corporación Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Harpalus, S.L.
Fernando Isidro Rincón

Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Jorge Requejo Liberal

Fernando Radón Estañol

Vicente Guante Gutiérrez

JUAN JORDAN PEREZ

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias período Enero a Diciembre de 2003 y 2002 (expresado en euros)

DEBE	2003	2002	HABER	2003	2002
Aprovisionamiento (nota 17)	34.106.229	35.431.468	Importe neto de la cifra de negocios	80.701.894	82.432.755
Gastos personal (nota 17)	11.409.228	10.454.852	Variación existencias productos terminados	562.291	1.061.653
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 5, 6 y 7)	6.723.914	6.335.188	Trabajos efec. por la empresa para su inmoviliz.	541.031	788.390
Variación de la provisiones de tráfico (nota 11)	34.559	-33.977	Otros Ingresos	34.611	62.812
Otros Gastos de Explotación (nota 17)	24.863.014	25.721.971	Suma	81.839.827	84.345.610
Suma	77.136.944	77.909.502			
BENEFICIO DE EXPLOTACION	4.702.883	6.436.108	Ingresos Financieros	221.208	442.590
Gastos financieros asimilados	3.527.451	3.519.385			
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.396.640	3.359.313	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	3.306.243	3.076.795
Variación de la provisiones de inmovilizado (nota 8)	1.318.243	735.575	Ingresos extraordinarios (nota 17)	2.023.973	1.536.888
Gastos extraordinarios (nota 17)	16.698	13.724			
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	689.032	787.589	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	0
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	2.085.672	4.146.902			
Impuesto sobre Sociedades (nota 15)	264.113	833.854			
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	1.821.559	3.313.048			

Los Administradores:

Corporacion Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Harpalus, S.L.
Fernando Isidro Rincón

Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Madrid, a 30 de Marzo de 2004

Jorge Requejo Liberal

Fernando Padrón Esquivel

Vicente Guillarte Gutierrez

Juan Jordano Pérez

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Europa&C), es una empresa constituida el 31 de Diciembre de 1995, mediante escritura pública ante el Notario de Madrid, D. Luis Sanz Rodero, con número de protocolo 5.346 y procede de la fusión de dos Sociedades, por absorción de Papelera de Castilla, S.A. y por la escisión parcial de Papeles y Cartones de Cataluña, S.A. (Pyccsa). Tiene por objeto la transformación de primeras materias y productos químicos y, la fabricación de celulosas, fibras y sus derivados de cualquier clase, la fabricación de papel de todas clases, de cartón, de cartón ondulado y de cualquier otro manufacturado o transformado de papel, cartón o celulosa.

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

La Compañía tiene centros de trabajo fabriles en Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca), así como su Centro Administrativo-Financiero-Comercial en Alcobendas (Madrid).

2.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003, se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma, conforme a lo establecido en el artículo 34 del Código de Comercio y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2003, que se presentan en euros, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación de 2003, recogen a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior en euros, que formaban parte de las cuentas anuales de 2002. Las cifras reseñadas en la memoria, que justifican las partidas más relevantes de las cuentas anuales, están expresadas en unidades de euro, salvo indicación en contrario.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. como sociedad dominante de Grupo, emite cuentas anuales consolidadas.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

3.- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que el beneficio del ejercicio 2003 por un importe de 1.821.558,97 euros, sea destinado según se detalla:

Propuesta de Distribucion del Resultado del Ejercicio 2003		
	Base de Reparto	Distribución
Pérdidas y Ganancias	1.821.558,97	
Reserva Legal		182.155,90
Reservas Voluntarias		366.540,72
Reparto de dividendos		1.200.000,00
Participación en beneficios al Consejo		72.862,35
	1.821.558,97	1.821.558,97

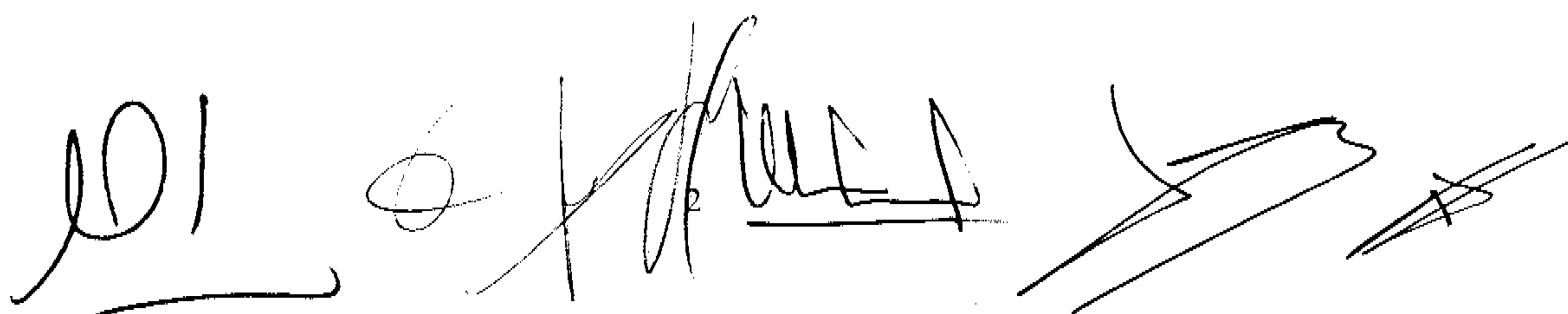
Con fecha 7 de enero de 2004, se procedió al abono de un dividendo a cuenta con cargo a los beneficios del ejercicio 2003, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía por un importe de 752.293,90 euros. (Ver nota 19)

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2003, han sido formuladas de acuerdo con los principios contables, las normas de valoración y clasificación contenidos adoptados de acuerdo al Plan General de Contabilidad, siendo los siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital, y los gastos ocasionados por la salida a Bolsa del 45,25% de los títulos de la Sociedad, que en el ejercicio 1998 se incorporaron en este capítulo, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años. Al cierre de estas cuentas anuales están todos los gastos totalmente amortizados, a excepción de 73.361 euros correspondientes a gastos por ampliación de capital.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

b) Inmovilizaciones inmateriales

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

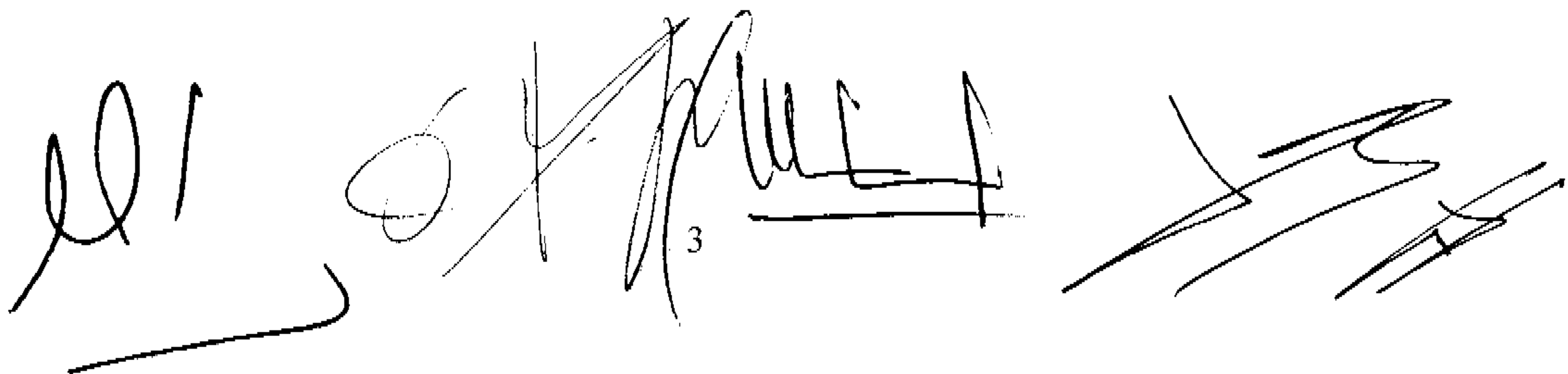
Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de cinco años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto u objetivo que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados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

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

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

c) Inmovilizaciones materiales

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



3

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Los costes por trabajos efectuados por la propia Empresa para su inmovilizado se valoran a la cifra que suponen los costes de consumos de materiales de almacén y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de inmovilizado. El importe por este capítulo en el ejercicio 2003, ascendió a 541.031 euros. En el caso de bajas o retiros de elementos del inmovilizado material, su valor contable y su correspondiente amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante de la operación se lleva a resultados extraordinarios del ejercicio en el que se realiza. Los costes de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el momento en el que se producen.

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

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

La amortización de los elementos que se incorporan al inmovilizado material en cada ejercicio, comienza a aplicarse a partir del primer día del ejercicio siguiente, debido a que los elementos más significativos son incorporados al proceso productivo después de un período de montaje y adaptación para la incorporación de los mismos, lo cual conlleva que desde la adquisición hasta su puesta en funcionamiento, supere en la mayoría de los casos un tiempo de varios meses.

d) Inmovilizaciones Financieras

Corresponde a la participación de la Sociedad en otras Compañías, valorándose a su coste de aportación o adquisición. Sobre el valor teórico contable del balance cerrado en el último ejercicio, se provisiona la cantidad resultante sobre el valor contable por la participación y el teórico. Si este es menor a aquel en el cierre del ejercicio en vigor su valor se provisiona, por la diferencia resultante. Si el valor de adquisición es mayor que el teórico contable y existen en los próximos diez años expectativas razonables de consecución de beneficios futuros, que aseguran la recuperación de la inversión, no se efectúa provisión alguna. En este ejercicio de 2003, las provisiones por estos conceptos ascendieron a la cantidad de 1.318.243 euros (nota 8)

4

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

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

e) Acciones Propias

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

Al cierre del ejercicio 2003, el saldo por este concepto es de 259.280 euros. No se ha efectuado provisión por depreciación, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es similar al de cotización del precio medio de último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias, por el mismo importe indicado anteriormente.

f) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen gastos de formalización de préstamos recibidos y gastos por intereses diferidos por deudas contraídas, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un método financiero.

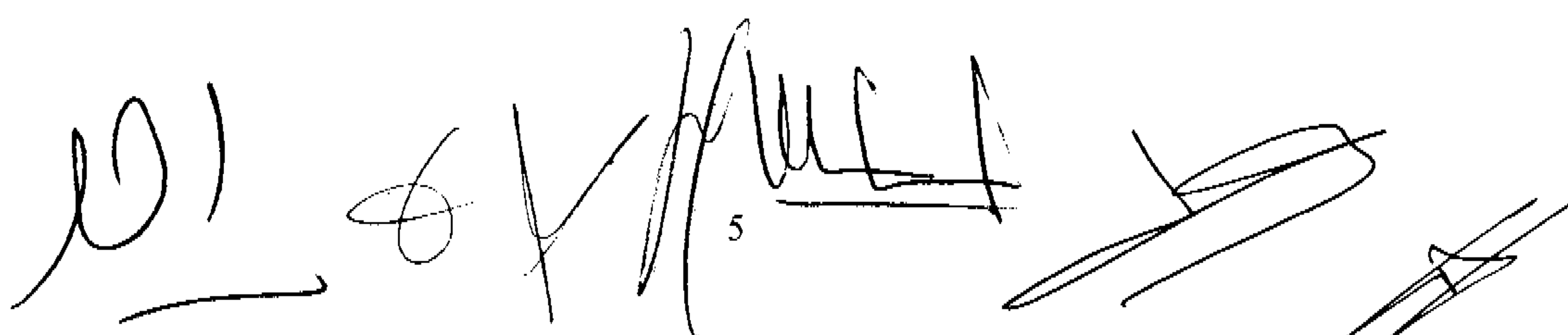
g) Existencias

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

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

h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, no obstante las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2003, imputados a resultados no han sido significativas.



Handwritten signatures and a stamp. The stamp is a rectangular box containing the number 5.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

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

i) Subvenciones

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

Al 31 de Diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta presentaba una cifra de 2.034.383 euros. Las imputaciones a la cuenta de resultados ascendieron a 534.020 euros. (Nota 13).

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

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

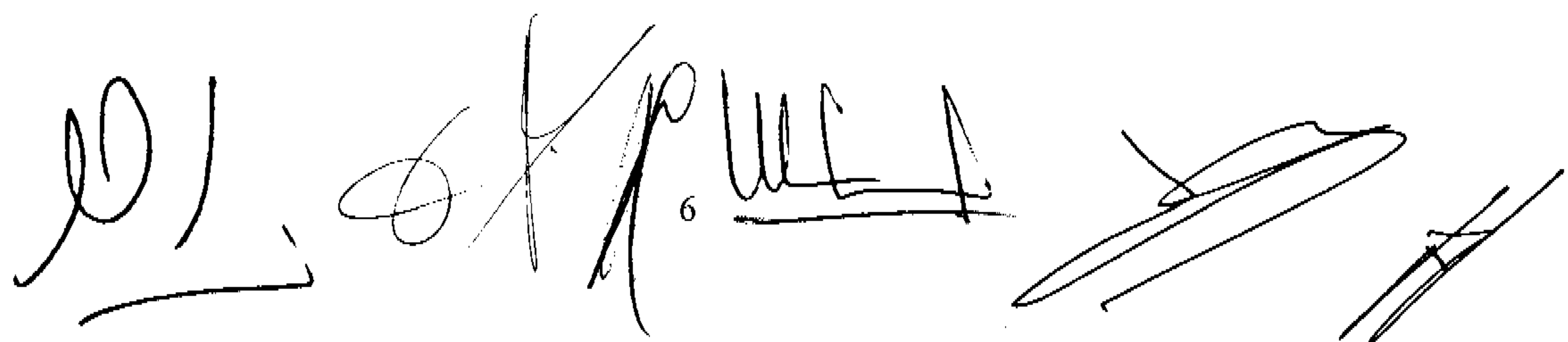
k) Impuesto sobre sociedades

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

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la presentación de las cuentas anuales.

l) Ingresos y Gastos

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



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

m) Aspectos Medioambientales

La compañía obtuvo en el ejercicio 2002, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14.001, para su centro de Dueñas (Palencia), norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia.

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

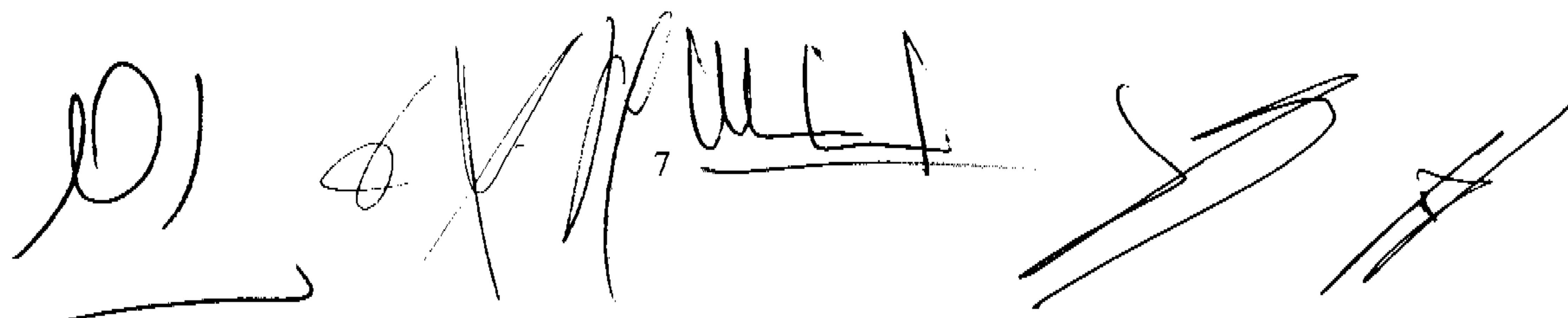
Entre las inversiones medioambientales destacan tanto la ampliación del control operacional de instalaciones como la depuradora de captación de aguas, depuradora de aguas residuales (EDAR), también se han de tener en cuenta las llevadas a cabo en la mejora del sistema contraincendios campana MP2, y en procesos asociados a los aspectos medioambientales, en el centro de Dueñas. En el centro de Alcolea de Cinca, las inversiones han sido encaminadas hacia actuaciones sobre la protección ante la posible contaminación de suelos y aguas subterráneas, ampliación y mejora de la instalación de depuración de ranuras y aguas residuales (EDAR).

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

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente:

Concepto	(Datos en euros)				Saldo Final al 31.12.2003
	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Amortización	Traspasos	
Gastos ampliación Capital	142.283	14.894	-83.816	0	73.361
Proyecto Bolsa	332.130	0	-332.130	0	0
Totales	474.413	14.894	-415.946	0	73.361



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

(Datos en euros)					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Amortización	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2002
Gastos ampliacion Capital	258.943	0	-116.660	0	142.283
Sistema Calidad ISO	830	0	-830	0	0
Proyecto Bolsa	664.171	0	-332.041	0	332.130
Totales	923.944	0	-449.531	0	474.413

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente:

(Datos en euros)					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2003
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	9.376	611	0	0	9.987
Aplicaciones Informáticas	690.242	835.362	0	0	1.525.604
Total Coste	1.958.171	835.973	0	0	2.794.144
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Desarrollo	749.918	250.322	0	347	1.000.587
Propiedad Industrial	5.281	1.702	0	0	6.983
Aplicaciones Informáticas	46.141	22.605	0	0	68.746
Total Amortización	801.340	274.629	0	347	1.076.316
INMOV. INMATERIAL NETO	1.156.831	561.344	0	-347	1.717.828

8

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Concepto	(Datos en euros)				Saldo Final al 31.12.2002
	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Bajas	Trasposos	
COSTE DE INMOV. INMATERIAL					
Gastos de Investigación y Desarrollo	1.258.553	0	0	0	1.258.553
Propiedad Industrial	8.499	877	0	0	9.376
Aplicaciones Informáticas	111.987	578.255	0	0	690.242
Total Coste	1.379.039	579.132	0	0	1.958.171
AMORTIZACION INMOVILIZADO					
Gastos de Investigación y Desarrollo	499.726	250.192	0	0	749.918
Propiedad Industrial	3.763	1.518	0	0	5.281
Aplicaciones Informáticas	18.144	27.997	0	0	46.141
Total Amortización	521.633	279.707	0	0	801.340
INMOV. INMATERIAL NETO	857.406	299.425	0	0	1.156.831

Aplicaciones Informáticas

Los costes originados en el ejercicio 2002 y 2003, correspondiente a "Aplicaciones Informáticas", que ascienden a 578.255 y 835.362 euros respectivamente, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa de actualizar su sistema de gestión informática, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a como han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados. El sistema elegido ha sido el SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto se ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestra Empresa y cuya implantación para el módulo de **Finanzas** y **Controlling** ha sido el primero de enero de 2003 y para el resto de módulos, que serán logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, se irán incorporando en la medida que avance el desarrollo y con una previsión para la puesta en marcha a través de los primeros meses de 2004.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

En el ejercicio 2002 y 2003, no se han efectuado operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero.

9

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 es:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2003							(Datos en euros)
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Incorporación (1)	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003	
COSTE DE INMOV. MATERIAL							
Terrenos y Bienes Naturales	588.111	21.284	0	0	0	609.395	
Construcciones	15.268.882	45.754	0	0	21.049	15.335.685	
Instalaciones Técnicas	3.607.461	404.235	3.413.973	0	73.587	7.499.256	
Maquinaria	68.406.434	1.316.710	0	-21.170	178.985	69.880.959	
Ustillaje	2.874	0	0	0	0	2.874	
Otras Instalaciones	56.561.403	384.477	0	0	342.091	57.287.971	
Mobiliario	1.061.351	10.581	1.563	-50.079	0	1.023.416	
Equipos Procesos de Información	896.970	75.258	0	-3.000	0	969.228	
Elementos de Transporte	1.393.901	109.950	0	-139.002	0	1.364.849	
Otro Inmovilizado Material	347.858	0	0	0	-145.674	202.184	
Anticipos e inmovilizado en curso	1.894.866	10.031.739	0	-8.500	-470.038	11.448.067	
Total Coste	150.030.111	12.399.988	3.415.536	-221.751	0	165.623.884	
AMORTIZACION INMOVILIZADO							
Construcciones	3.100.093	312.487	0	0	149	3.412.729	
Instalaciones Técnicas	1.415.273	284.727	2.061.512	0	0	3.761.512	
Maquinaria	28.698.938	2.914.604	0	-21.170	3	31.592.375	
Ustillaje	607	330	0	0	0	937	
Otras Instalaciones	18.980.777	2.204.034	0	0	-152	21.184.659	
Mobiliario	467.110	50.516	1.032	0	0	518.658	
Equipos Procesos de Información	409.029	184.247	0	-3.000	0	590.276	
Elementos de Transporte	442.630	75.984	0	-90.111	0	428.503	
Otro Inmovilizado Material	63.044	6.410	0	0	-347	69.107	
Total Amortización	53.577.501	6.033.339	2.062.544	-114.281	-347	61.558.756	
INMOVILIZADO MATERIAL NET	96.452.610	6.366.649	1.352.992	-107.470	347	104.065.128	

(1) Corresponde a la transmisión de la totalidad del Patrimonio Empresarial de la A.I.E. Electro vapor. (Producción de Energía en Alcolea del Cinca).

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando la instalación de una Turbina para la Generación de energía eléctrica completando el ciclo de esta actividad transmitida por la A.I.E. Electro vapor (Ver nota 8), por importe de 2,8 millones de euros. Con previsión de puesta en marcha hacia finales del primer trimestre de 2004 de la modificación de la máquina para la fabricación de papel, MP1 de la factoría de Dueñas (Palencia) cuyo presupuesto global asciende a 13,6 millones de euros, la incorporación en estas cuentas ha sido de 5,6 millones de euros. (Ver nota 19). Incluye además mejoras en las instalaciones de las Estaciones de Depuración de Aguas Residuales (EDAR), en Dueñas, todo ello por un montante que asciende a 1,3 millones de euros.

10

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Al cierre de esta cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor de 629.239 euros.

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

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2002 es:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2002							(Datos en euros)
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Incorporación	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2002	
COSTE DE INMOV. MATERIAL							
Terrenos y Bienes Naturales	548.845	39.266	0	0	0	588.111	
Construcciones	15.161.644	107.238	0	0	0	15.268.882	
Instalaciones Técnicas	55.974.557	4.194.307	0	0	0	60.168.864	
Maquinaria	64.634.901	3.771.533	0	0	0	68.406.434	
Utilillaje	2.428	446	0	0	0	2.874	
Mobiliario	696.993	364.358	0	0	0	1.061.351	
Equipos Procesos de Información	691.685	205.285	0	0	0	896.970	
Elementos de Transporte	1.169.134	187.380	0	-73.990	111.377	1.393.901	
Otro Inmovilizado Material	347.858	0	0	0	0	347.858	
Anticipos e inmovilizado en curso	1.120.508	885.735	0	0	-111.377	1.894.866	
Total Coste	140.348.553	9.755.548	0	-73.990	0	150.030.111	
AMORTIZACION INMOVILIZADO							
Construcciones	2.790.856	309.237	0	0	0	3.100.093	
Instalaciones Técnicas	18.044.493	2.351.557	0	0	0	20.396.050	
Maquinaria	26.028.785	2.670.153	0	0	0	28.698.938	
Utilillaje	303	304	0	0	0	607	
Mobiliario	426.469	40.641	0	0	0	467.110	
Equipos Procesos de Información	262.984	146.045	0	0	0	409.029	
Elementos de Transporte	428.341	81.256	0	-66.967	0	442.630	
Otro Inmovilizado Material	56.287	6.757	0	0	0	63.044	
Total Amortización	48.038.518	5.605.950	0	-66.967	0	53.577.501	
INMOVILIZADO MATERIAL NET	92.310.035	4.149.598	0	-7.023	0	96.452.610	

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, se actualizaron los valores del Inmovilizado Material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 5.269.307 euros. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la empresa referente a la actualización mencionada como correcta.

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

11

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

8.- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2003 es:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2003	(Datos en euros)			Saldo Final al 31.12.2003
		Entradas	Aumentos	Salidas	
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergias, A.I.E.	6.941.999	0	458.269	0	7.400.268
Electrovapor, A.I.E.	2.146.181	0	247.948	0	2.394.129
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	2.800.000	0	0	0	2.800.000
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	1.899.275	0	0	-1.899.275	0
Esteve y Nadal, S.L.	0	3.672.647	0	0	3.672.647
Gescartao, SGPS, S.A. (*)	0	6.324.665	0	0	6.324.665
Imocapital-SGPS, S.A.	500.288	0	0	0	500.288
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	0	5.202.479
Suma	36.129.374	9.997.312	706.217	-1.899.275	44.933.628
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergias, A.I.E.	4.845.967	0	1.086.691	0	5.932.658
Electrovapor, A.I.E.	1.071.936	0	231.552	0	1.303.488
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	127.692	0	0	-127.692	0
Suma	6.045.595	0	1.318.243	-127.692	7.236.146
Empresas del Grupo (Neto)	30.083.779	9.997.312	-612.026	-1.771.583	37.697.482
(*) Sociedad cotizada en la Bolsa de Lisboa					
Otras Participaciones:					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartocer, Fab. Caixas de Cartao L., Lda.	0	300.578	0	0	300.578
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantanbria, S.L.	1.800	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	3.006	0	0	0	3.006
Suma	380.178	300.578	0	0	680.756
Provisiones Otras Participaciones					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	358.066	300.578	0	0	658.644
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	55.800	0	0	0	55.800
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	24.624.943	0	0	0	24.624.943
Otros créditos Empresas del Grupo	0	1.623.434	0	0	1.623.434
Saldo final	55.122.588	11.921.324	-612.026	-1.771.583	64.660.303

12

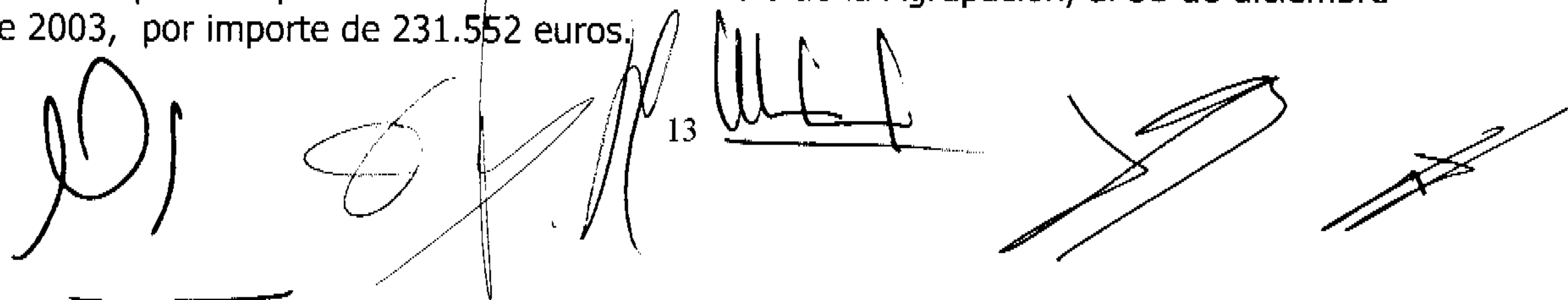
Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Multienergías AIE, es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración para la producción de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas natural, en la factoría de Dueñas (Palencia). El Instituto para la Diversificación y Ahorro Energético (I.D.A.E.), participa en el 22,73% de la misma, correspondiendo el restante 77,27% a Papeles y Cartones de Europa S.A. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2002 ascendió a 593.054 euros de pérdidas. Conforme a la situación de la Agrupación en el ejercicio 2003, se compensaron las pérdidas del ejercicio anterior, con cargo a los socios, de acuerdo al porcentaje de sus participaciones sociales. Se efectúa una provisión para adaptar el valor teórico contable de la Agrupación, al 31 de diciembre de 2003, por importe de 1.086.691 euros. Se han capitalizado con rebaja en la deuda que la Agrupación tiene con la Sociedad, las pérdidas del ejercicio anterior por 458.269 euros y en ejercicios anteriores, por pérdidas acumuladas de otros ejercicios por importe de 4.387.698 euros.

La Agrupación viene incurriendo en pérdidas significativas en los siete últimos años. La Asamblea General de la Agrupación, celebrada con fecha 29 de junio de 1999, ante la falta de acuerdo entre los socios en cuanto a la financiación de la Agrupación, acordó la disolución y posterior liquidación de la misma. No obstante, esta decisión se encuentra suspendida y la Agrupación continúa con sus actividades con el apoyo financiero de Papeles y Cartones de Europa, S.A. hasta tanto en cuanto se encuentre una alternativa que satisfaga a los socios. La demanda interpuesta por Europac, reclamando el reintegro por parte del I.D.A.E. de la parte de las pérdidas del ejercicio 1998 que a esta última corresponde soportar, ha sido estimada en Laudo arbitral de 19 de septiembre de 2002. El I.D.A.E. presentó Recurso de Anulación contra dicho Laudo. Con fecha 23 de junio de 2003, la Audiencia Provincial de Palencia estimó dicho recurso, anulando por defecto de forma el Laudo arbitral anterior, por considerar que la aceptación por el arbitro de su cargo fue extemporánea. Posteriormente Europac, presentó una segunda demanda ante el Sr. Arbitro de Palencia, D. Ramón Gusano Sainz de Miera, reclamando las cantidades abonadas por cuenta del I.D.A.E. por Europac para la financiación de Multienergías, A.I.E. durante los ejercicios 1999 a 2002. Mediante Laudo de 15 de Julio de 2003, el Sr. Arbitro anterior, se declaró incompetente para conocer del asunto por razón de la materia, dejando expedito el acceso a los órganos jurisdiccionales para la solución. Antes del cierre de esta memoria, EUROPAC ha interpuesto demanda ante los Juzgados de 1ª instancia de Madrid reclamando la totalidad de las cantidades abonadas por cuenta del I.D.A.E. por EUROPAC desde 1998 a 2003. El importe total que se reclama, al 31 de diciembre de 2003, asciende a 1.849.235 euros.

Electrovapor AIE, es una agrupación de interés económico constituida al amparo de la Ley 12/1991 de 29 de Abril, cuya finalidad es la cogeneración para la producción de vapor de agua y energía eléctrica a partir de la combustión de gas licuado natural, en la factoría de Alcolea del Cinca (Huesca). Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, corresponde un 96% a Papeles y Cartones de Europa S.A. y un 4% a Trasloga, S.L. (Sociedad perteneciente al Grupo). El resultado de la Agrupación en el ejercicio 2002, ascendió a 258.279 euros de pérdidas. Conforme a la situación de la Agrupación al 31 de diciembre de 2002, se han compensado pérdidas del ejercicio 2002, la cantidad de 247.948 euros y de ejercicios anteriores por importe de 823.988 euros. Se efectúa una provisión para adaptar el valor al teórico contable de la Agrupación, al 31 de diciembre de 2003, por importe de 231.552 euros.



13

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Con fecha 1 de Octubre de 2003, la Agrupación transmitió la totalidad del Patrimonio Empresarial a su principal partícipe por el valor contable de sus activos netos, por importe de 1.508.318 euros menos los pasivos por 305.823 euros, quedando por tanto un valor neto de 1.202.495 euros. La actividad de la Agrupación pasó a depender desde la fecha de la transmisión a Papeles y Cartones de Europa, S.A. que la integró con la ampliación llevada a cabo durante el ejercicio 2003, de una nueva turbina instalada en su factoría de Alcolea del Cinca (Huesca). (Ver nota 7).

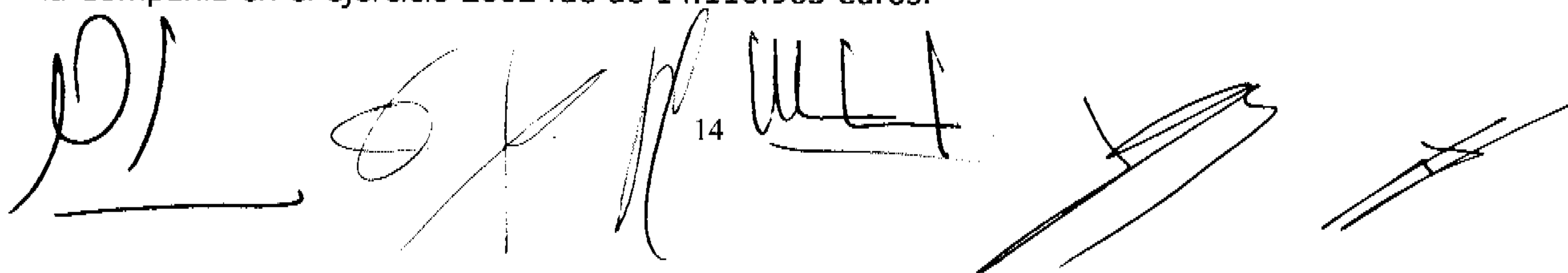
Trasloga, S.L. es una sociedad dedicada a la fabricación de plancha de cartón ondulado y cajas de cartón ondulado. El resultado de la sociedad para el ejercicio 2002, fue de 157.000 euros de beneficio. La participación está valorada al precio de adquisición, que fue de 15.350.141 euros.

Torrespack 2000, S.A. es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2002 fue de 2.171 euros de beneficio. La participación está valorada al precio de adquisición, que fue de 1.289.011 euros. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 659.059 euros.

Cartova, S.A., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas y envases de cartón ondulado. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2002 fue de 33.277 euros de beneficio. La participación está valorada al precio de adquisición, que fue de 2.800.000 euros.

Cartonajes Esteve y Nadal, S.L., es una sociedad dedicada a la fabricación de cajas de cartón ondulado, que en 24 de Marzo de 2003, integró en su patrimonio, por medio de una fusión por absorción la Sociedad Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L. Por lo tanto su integración en Papeles y Cartones de Europa, S.A., que participa en un 49 %, se ha efectuado en el presente ejercicio, por un valor de 3.672.647 euros, que corresponde al coste de integración de valor de la participación. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 214.375 euros.

Gescartao, SGPS, S.A., es una sociedad portuguesa de inversión que cotiza en el mercado de valores de Lisboa, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa a la fecha de cierre de estas cuentas anuales directamente de un 4,72% e indirectamente a través de Imocapital, SGPS, S.A. (ver párrafo siguiente), en un 32,5% de la misma. El capital es de 99.925.000 euros. Entre sus activos al cierre de ejercicio 2003 posee el 100% de las Compañías portuguesas Portucel Viana, S.A., Portucel Recicla, S.A., Portucel Embalagem, S.A., Portucel España, S.A., Sulpac, Empresa Produtora de Embalagens de Cartao, S.A., Investalentejo, SGPS, S.A., Celnave Lda., Celpap, Lda. y Lepe, S.A y el 60% de Emprobal, S.L. La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2002 fue de 14.116.983 euros.



14

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Imocapital, SGPS, S.A. es una sociedad portuguesa de inversión, en la que Papeles y Cartones de Europa, S.A. participa en un 50% de la misma. El capital es de 50.000 euros. La Compañía participa desde el mes de marzo de 2000 del 65% de Gescartao, SGPS, S.A. (Ver párrafo anterior). La sociedad presenta sus cuentas anuales consolidadas por el método de integración global. El resultado consolidado de la Compañía en el ejercicio 2002 fue de 13.148.897 euros.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 24.624.943 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao, en la proporción anteriormente comentada. Esta cifra es susceptible de capitalización.

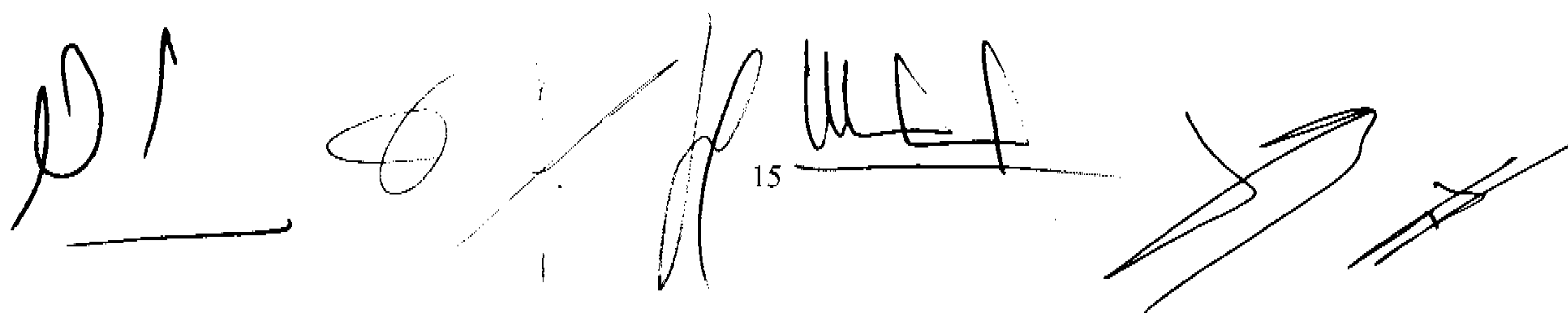
Fábrica de Papel Do Ave, S.A. es una sociedad ubicada en Ovar – Oporto (Portugal), dedicada a la fabricación de cartón ondulado y cajas de cartón del mismo material. El resultado de la Compañía en el ejercicio 2002 fue de 1.267.864 euros de beneficio. El valor de la participación está por debajo de su valor teórico contable. En el apartado de "Otros créditos a Empresas del Grupo" incluye de esta Entidad la cantidad de 750.000 euros.

Esta Compañía adquirió en el ejercicio 2001, una participación del 40% de Marimbal, Embalagens da Marinha, Lda., sociedad que se dedica a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave se presentan en puesta en equivalencia por el valor correspondiente a la participación. Al 31 de diciembre de 2002, el capital social era de 37.410 Euros, sus fondos propios ascendían a 3.332 Euros y el resultado del ejercicio fue de beneficio por 966 Euros. En la operación de adquisición se generó un fondo de comercio por importe de 996.501 Euros, el cual se amortizará en un período de veinte años, iniciándose en el ejercicio 2001 por un importe de 49.825 Euros. A la fecha el saldo acumulado de amortización, por este concepto, es de 149.475 Euros.

En Octubre de 2003, adquirió una participación del 100% de Cartopor – Cartao Portugues, S.A., sociedad dedicada a la fabricación y comercialización de envases de cajas de cartón ondulado. El valor de la participación es de 1.802.731 euros.

Otras empresas participadas, corresponde a participaciones minoritarias en empresas del sector de transformación de cajas de cartón ondulado, cuyo valor de adquisición a la fecha de cierre es de 680.756 euros. En el ejercicio existe una provisión global por depreciación de estas participaciones por 22.112 euros.

De estas participaciones corresponde, incorporadas en el ejercicio 2003, el 15% de Cartocer, Fábrica de Caixas de Cartao das Lezirias, Lda., por importe de 300.578 euros.



15

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Un detalle de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2002 es:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2002	(Datos en euros)			Saldo Final al 31.12.2002
		Entradas	Aumentos	Salidas	
Participaciones Empresas Grupo:					
Multienergías, A.I.E.	5.329.760	0	1.612.239	0	6.941.999
Electrovapor, A.I.E.	1.471.913	0	674.268	0	2.146.181
Trasloga, S.L.	15.350.141	0	0	0	15.350.141
Torrespack 2000, S.A.	1.289.011	0	0	0	1.289.011
Cartova, S.A.	0	2.800.000	0	0	2.800.000
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	1.899.275	0	0	0	1.899.275
Imocapital-SGPS, S.A.	493.288	0	7.000	0	500.288
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	5.202.479	0	0	0	5.202.479
Suma	31.035.867	2.800.000	2.293.507	0	36.129.374
Provisiones Empresas Grupo					
Multienergías, A.I.E.	4.387.698	0	458.269	0	4.845.967
Electrovapor, A.I.E.	823.988	0	247.948	0	1.071.936
Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	98.334	0	29.358	0	127.692
Suma	5.310.020	0	735.575	0	6.045.595
Empresas del Grupo (Neto)	25.725.847	2.800.000	1.557.932	0	30.083.779
Otras Participaciones:					
Cartonajes Mimó, S.L.	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L.	74.775	0	0	0	74.775
Cartón Soler, S.L.	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L.	0	1.800	0	0	1.800
Rastabán, S.L.	0	3.006	0	0	3.006
Suma	375.372	4.806	0	0	380.178
Provisiones Otras Participaciones					
Cartonajes Mimó, S.L.	11.922	0	0	0	11.922
Cartonajes Marcuello, S.L.	4.628	0	0	0	4.628
Cartón Soler, S.L.	5.562	0	0	0	5.562
Suma	22.112	0	0	0	22.112
Otras Participaciones (Neto)	353.260	4.806	0	0	358.066
Otras Inversiones Financieras:					
Fianzas y Depósitos	97.002	0	3.225	-44.427	55.800
Imocapital-SGPS, S.A. (Crédito)	17.267.460	0	7.357.483	0	24.624.943
Saldo final	43.443.569	2.804.806	8.918.640	-44.427	55.122.588

16

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Información sobre las participaciones anteriores al 31 diciembre de 2003:

INFORMACION SOBRE PARTICIPACIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003				
ENTIDAD	Capital Social	Reservas	(Datos en Euros)	
			Resultado Ejercicio	Total Fon. Propios
Multienergías, A.I.E.	3.305.567	0	-1.406.306	1.899.261
Electrovapor, A.I.E.	1.377.285	0	-241.201	1.136.084
Trasloga, S.L.	10.800.000	2.952.619	50.567	13.803.186
Torrespack 2000, S.A.	456.769	340.277	326	797.372
Cartova, S.A.	270.455	946.051	13.354	1.229.860
Esteve y Nadal, S.L.	309.034	2.559.878	-72.223	2.796.689
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	99.925.000	38.910.861	17.918.809	156.754.670
Imocapital, SGPS, S.A. (Consolidado)	50.000	56.191.832	16.062.746	72.304.578
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	4.500.000	4.724.036	-57.714	9.166.322
				Resultados Extraordin. Netos
ENTIDAD	% Participac.	Importe Participac.	Valor Contable	
Multienergías, A.I.E.	77,27%	1.467.610	1.467.610	-22.742
Electrovapor, A.I.E.	96,00%	1.090.641	1.090.641	4.200
Trasloga, S.L.	100,00%	13.803.186	15.350.141	591.718
Torrespack 2000, S.A.	100,00%	797.372	1.289.011	-47.280
Cartova, S.A.	100,00%	1.229.860	2.800.000	14.855
Esteve y Nadal, S.L.	49,00%	1.370.378	3.672.647	8.291
Gescartao, SGPS, S.A. (Consolidado)	4,72%	7.396.469	6.324.665	-4.317.764
Imocapital-SGPS, S.A. (Consolidado)	50,00%	36.152.289	500.288	-4.324.056
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	100,00%	9.166.322	5.202.479	-113.207
Total Participadas		72.474.126	37.697.482	
Cartonajes Mimó, S.L.	12,02%		221.239	
Cartonajes Marcuello, S.L.	11,97%		70.147	
Cartocer	15,00%		300.578	
Cartón Soler, S.L.	12,53%		61.874	
Otras participaciones			4.806	
Fianzas y Depósitos			55.800	
Imocapital-SGPS,S.A. (Crédito)			24.624.943	
Otros créditos a Empresas del Grupo			1.623.434	
Total Otras Inversiones Financieras			26.962.821	
TOTAL			64.660.303	

Gescartao, SGPS, S,A, cotiza en la Bolsa de Lisboa. El resto de las compañías no cotizan en Bolsa.

Ninguna de estas entidades ha distribuido dividendo en el ejercicio 2003.

17

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

9.- ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas, de 10 de Junio de 2003, autorizó al Consejo de Administración para realizar adquisiciones derivativas de acciones propias de la Sociedad con sujeción a los límites y requisitos establecidos en el artículo 75, disposición adicional Primera y concordantes de la L. S. A., dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 3 de junio de 2002.

Al 31 de diciembre de 2002, la composición de la autocartera era de 1.390.934 títulos que representan el 4,21% del capital social, por un importe de 3.483.951 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2002. Las plusvalías netas generadas en la realización de autocartera, ascendió a la cantidad de 826.341 euros.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de la autocartera era de 78.438 títulos que representan el 0,22 % del capital social, por un importe de 259.280 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 1.257.740 euros.

10.- EXISTENCIAS

Las existencias se componen de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2003 y 2002.

(Datos en euros)		
<u>Existencias</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
- Comerciales	4.750.373	4.188.082
- Materias Primas y Auxiliares	2.419.049	2.625.952
- Otros Aprovisionamientos	6.940.750	6.116.269
- Anticipos a Proveedores	1.018.905	4.892
TOTAL	15.129.077	12.935.195

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

18

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

El importe de anticipos a Proveedores, corresponde a operaciones por la inversión de la modificación de instalación que se está llevando a cabo de la MP1 (Ver nota 7 y 19), pendientes de facturación.

No existen provisiones sobre los valores de las existencias.

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

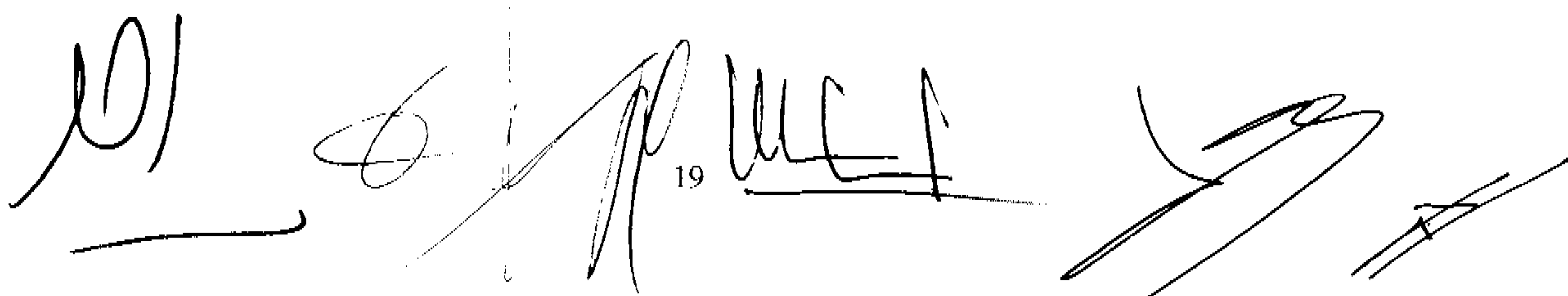
11.- DEUDORES

La composición de esta partida de Balance es la siguiente:

<u>Deudores</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
- Clientes en euros	11.217.415	10.035.865
- Clientes en moneda extranjera	10.926	1.896.464
- Empresas del Grupo	15.655.289	15.828.315
- Empresas participadas	1.182.830	519.938
- Deudores Varios	186.492	622.476
- Administraciones Públicas	1.027.688	1.448.235
- Provisión Clientes Dudoso Cobro	-835.140	-803.715
TOTAL	28.445.500	29.547.578

En el ejercicio, se han dotado provisiones por 36.819 euros, para cubrir saldos de dudoso cobro y se han recuperado saldos por 5.395 Euros, de cantidades provisionadas en ejercicios anteriores. Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 835.140 euros, están provisionados al 100%.

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



19

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

12.- FONDOS PROPIOS

Los detalles de las cuentas que conforman los fondos propios a 2003 y 2002, son los siguientes:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2003					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2003	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo Final 31/12/2003
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	5.500.720	0	0	71.509.364
RESERVAS	27.427.792	1.180.526	389.492	0	28.218.826
<i>Reservas Legales</i>	2.618.358	331.305	0	0	2.949.663
<i>Reservas Voluntarias</i>	21.325.483	849.221	389.492	3.224.672	25.009.884
<i>Reservas para acciones propias</i>	3.483.951	0	0	-3.224.672	259.279
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	5.111.228	0	0
PERDIDAS Y GANANCIAS	3.313.048	1.821.559	3.313.048	0	1.821.559
TOTAL	101.860.712	8.502.805	8.813.768	0	101.549.749

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2002					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2002	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	Saldo Final 31/12/2002
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	0	0	0	66.008.644
RESERVAS	22.676.621	4.751.171	0	0	27.427.792
<i>Reservas Legales</i>	1.935.945	682.413	0	0	2.618.358
<i>Reservas Voluntarias</i>	18.282.581	4.068.758	0	-1.025.856	21.325.483
<i>Reservas para acciones propias</i>	2.458.095	0	0	1.025.856	3.483.951
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	0	0	5.111.228
PERDIDAS Y GANANCIAS	6.824.131	3.313.048	6.824.131	0	3.313.048
Dividendo a cuenta entregado	-601.012	0	-601.012	0	0
TOTAL	100.019.612	8.064.219	6.223.119	0	101.860.712

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 35.754.682 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 71.509.364 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Con fecha 7 de enero de 2003 se procedió a aumentar el capital social en 5.500.720 euros con cargo a reservas disponibles, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 10 de Junio de 2003, autorizó al Consejo de Administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 3 de junio de 2002. El Consejo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales, no ha efectuado acción alguna de uso de dicha autorización.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 los principales accionistas y sus participaciones eran las siguientes:

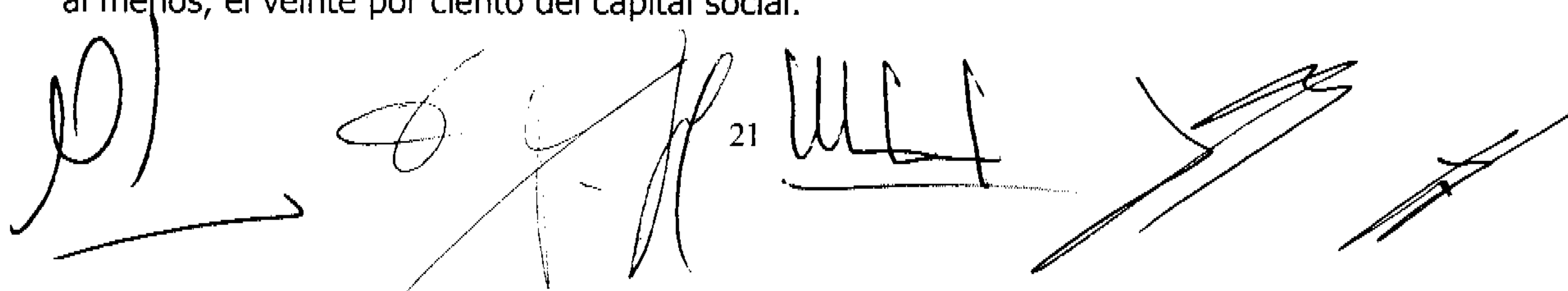
Titulares de Participaciones	2003	2002
Harpalus, S.L.	48,42%	47,75%
Rengo Co Lda.		19,02%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,01%	
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	5,00%	
Angel Fernández González	5,39%	
Autocartera	0,22%	4,21%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	35,96%	29,02%

b) Reservas Legales

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.618.358 euros, correspondiendo 1.935.945 euros al saldo del 31 de diciembre de 2001 y 682.413 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2001.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.949.663 euros, correspondiendo 2.618.358 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002 y 331.305 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002.

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



Handwritten signatures and a stamp. The stamp is a circular seal with the number 21 in the center, surrounded by illegible text.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

c) Reservas Voluntarias.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 21.325.483 euros, corresponde 18.282.581 euros al saldo del 31 de diciembre de 2001, 4.068.758 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2001, menos la aplicación efectuada en el ejercicio por importe de 1.025.856 euros a la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde al aumento de la autocartera generada en el ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 25.009.884 euros, corresponde 21.325.483 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002, 849.221 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 3.224.672 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2003, menos la aplicación por importe de 389.492 euros efectuada en parte de la ampliación de capital señalada en el párrafo a) anterior.

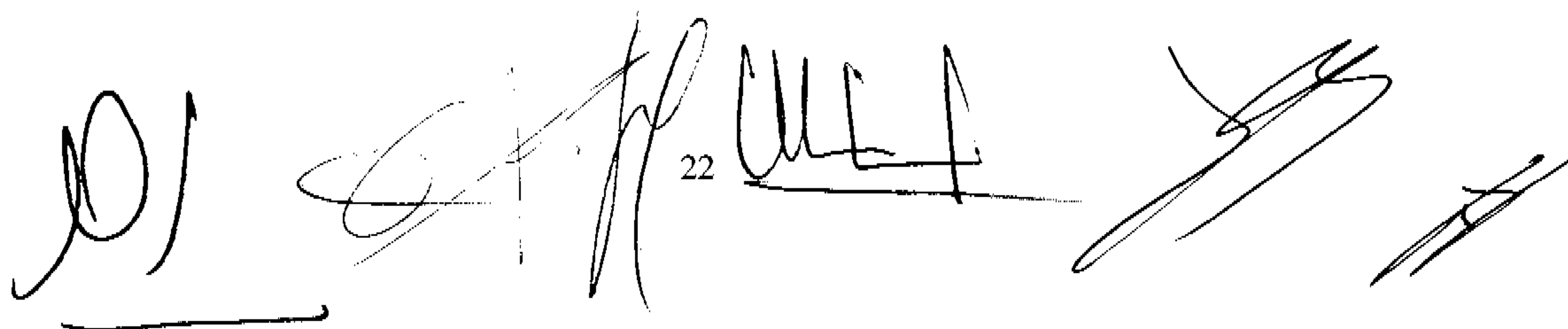
d) Reservas para acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.483.951 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2001, por 2.458.095 euros, y por el ejercicio 2002, se han aplicado por aumento de la autocartera, la cantidad de 1.025.856 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 259.280 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2002, por 3.483.951 euros, y por el ejercicio 2003, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 3.224.672 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

e) Reservas de Revalorización RDL 7/96.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 5.111.228 euros, que procede de la actualización de acuerdo a lo establecido en el RDL 7/96 de 7 de junio y en el RD 2607/96 de 20 diciembre. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la empresa referente a la actualización mencionada como correcta.



22

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Estas reservas a la fecha de cierre del ejercicio 2001, podían ser destinadas a las aplicaciones desarrolladas en el artículo 15 del Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre. Como consecuencia de ello, la Junta General de Accionistas, de 3 de Junio 2002, aprobó la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición y entre ellas el importe de esta cuenta.

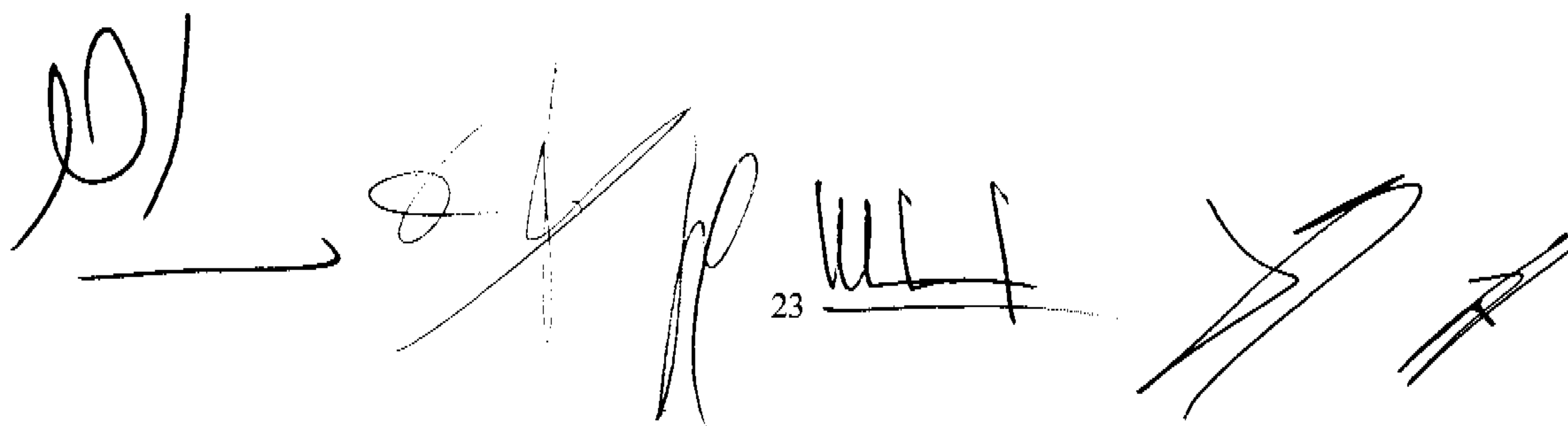
Con fecha 7 de enero de 2003, se procedió a la ampliación anteriormente comentada y aplicando a la misma el importe de esta cuenta, por lo que al 31 de diciembre de 2003, la misma ha sido cancelada en su totalidad.

13.- SUBVENCIONES

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos y recibidas y/o devengadas de distintos Organismos de acuerdo con el siguiente detalle:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2003					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2003	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2003
Del Estado	1.793.260	0	0	263.156	1.530.104
De Otras Adm. Públicas	768.143	7.000	0	270.864	504.279
TOTAL	2.561.403	7.000	0	534.020	2.034.383

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2002					
(Datos en euros)					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2002	Entradas	Salidas	Imputaciones al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2002
Del Estado	1.379.801	755.739	76.087	266.193	1.793.260
De Otras Adm. Públicas	1.043.826	0	2.603	273.080	768.143
TOTAL	2.423.627	755.739	78.690	539.273	2.561.403



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

14.- DEUDAS

A 31 de diciembre de 2003 y 2002 el detalle de estas partidas era el siguiente:

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2003								
(Datos en euros)								
DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						TOTAL
		2005	2006	2007	2008	2009	Resto	
Entidades de Crédito	16.793.078	15.216.631	5.221.935	742.857	600.000	30.000.000	17.291.606	69.073.029
Emp.Grupo y Asociadas	2.635.109	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	14.599.525	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	1.608.927	4.774.948	782.731	477.829	62.148	62.148	148.584	6.308.388
Administraciones Públicas	802.748	484.600	775.360	969.200	1.163.040	1.356.880	4.942.919	9.691.998
Ajustes por periodificación	549.906	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	36.989.293	20.476.179	6.780.026	2.189.886	1.825.188	31.419.028	22.383.109	85.073.415

Del saldo de la deuda por Acreedores Comerciales, 432.712 Euros corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera, todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo en "Administraciones Públicas", la cantidad de 9.691.998 euros corresponden a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales conforme a nota 15.

Al 31 de diciembre de 2003 existen créditos pendientes de disposición por un importe de 17.417.750 Euros.

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2002								
(Datos en euros)								
DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo						TOTAL
		2004	2005	2006	2007	2008	Resto	
Entidades de Crédito	14.038.853	36.817.284	28.381.892	601.012	0	0	0	65.800.188
Emp.Grupo y Asociadas	1.400.340	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	14.163.707	0	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerciales	4.642.282	781.292	755.289	958.437	1.137.300	1.405.594	4.688.224	9.726.136
Ajustes por periodificación	1.001.695	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	35.246.877	37.598.576	29.137.181	1.559.449	1.137.300	1.405.594	4.688.224	75.526.324

Del saldo de la deuda por Acreedores Comerciales, 2.119.755 Euros corresponden a proveedores comerciales extranjeros, en su gran mayoría en euros. Por lo tanto en divisas, las operaciones son poco significativas y todas ellas en moneda de cotización oficial.

24

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Del saldo de la deuda en Otros Acreedores no comerciales, 743.496 Euros corresponden a Acreedores por Inversión extranjeros, en su mayoría en euros. Por lo tanto en divisas, las operaciones son poco significativas y todas ellas en moneda de cotización oficial.

Al 31 de diciembre de 2002 existían créditos pendientes de disposición por un importe de 4.359.332 Euros.

15.-SITUACION FISCAL

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2003 debido a que determinadas operaciones tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto es la siguiente:

Conciliación del Resultado con la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades.				
(Datos en euros)	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Resultado Contable del Ejercicio		1.821.559		3.313.048
Impuesto sobre Sociedades	264.113		833.854	
Diferencias Permanentes:				
Con origen en el ejercicio	0		0	
Transparencia Fiscal		1.318.244		706.217
Diferencias Temporales:				
Con origen en el ejercicio	1.694.298	1.791.286	1.532.472	2.621.505
Base Imponible (Resultado Final)		670.440		2.351.652

La diferencia temporal computada en la liquidación del impuesto de sociedades viene motivada por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Gasto por Impuesto sobre Beneficios

	(Datos en euros)	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Impuestos Diferidos	111.588	381.162
Deducciones en la cuota	82.129	370.385
Impuesto a cuenta y retenciones	93.578	412.359
Impuesto a liquidar	58.947	40.334

En el cálculo del impuesto del ejercicio 2003, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por un importe total de 82.129 Euros, quedando pendiente para próximos ejercicios la cantidad de 236.791 Euros.

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

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

16.- PASIVOS CONTINGENTES

La sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2003, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total 1.805.936 euros. Ante Organismos Oficiales por importe de 1.637.653 euros y el resto corresponden a garantías de cumplimiento ante entidades de servicios.

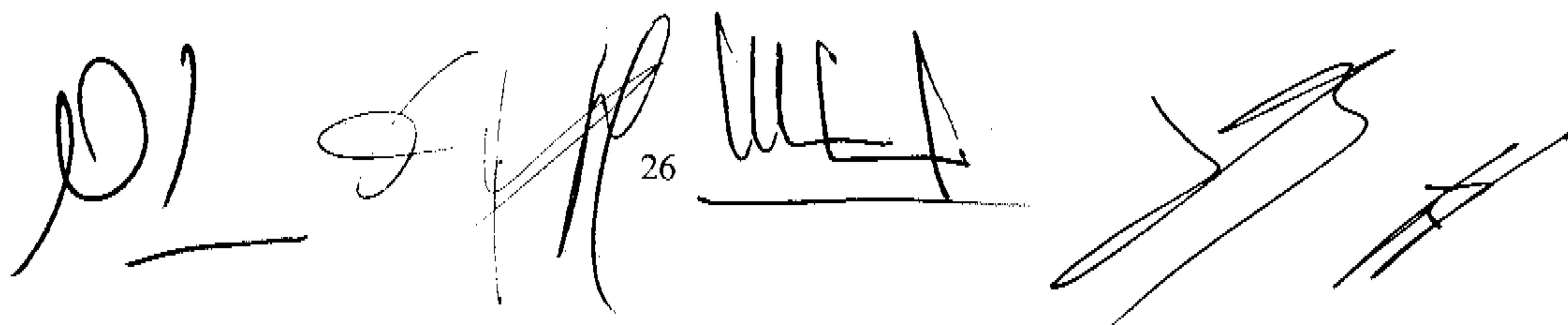
17.- INGRESOS Y GASTOS

Un detalle de los mismos en los ejercicios 2003 y 2002 es el siguiente:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.

(Datos en porcentajes)

EJERCICIO	Actividad	Mercados			TOTAL
		Nacional	CEE	Otros	
2003	Papel y Cartón	71%	28%	1%	100%
2002	Papel y Cartón	66%	33%	1%	100%



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles

(Datos en euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Compras de Materias Primas	27.986.304	27.829.498
Compras de Otros Aprovisionamientos	6.565.715	6.858.821
Variación de existencias de Materias Primas	-433.269	743.539
Variación de existencias de Materias Consumibles	-12.521	-390
TOTAL	34.106.229	35.431.468

Transacciones de Empresas del Grupo.

(Datos en euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Compras Netas	11.320.676	9.735.184
Ventas Netas	29.386.500	20.834.981
Servicios Prestados	787.324	724.373
Otros Movimientos	103.898	288.425

Empleo Medio del Ejercicio

Actividad	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Dirección y Técnicos	34	25
Producción	235	244
Administración	27	18
Ventas	27	35
TOTAL	323	322

En la distribución del personal por actividades en el ejercicio 2003 se ha cambiado de criterio.

Gastos de Personal

(Datos en euros)

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Sueldos y Salarios	8.917.387	8.286.364
Cargas sociales	2.491.841	2.168.488
TOTAL	11.409.228	10.454.852

En el ejercicio 2003 se han incluido cargas sociales, que en 2002, estaban incluidas en Otros gastos, por importe de 222.221 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Otros Gastos de Explotación		
	(Datos en euros)	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Transportes	5.854.574	6.035.334
Servicios Profesionales y Exteriores	779.204	796.241
Energía y Agua	6.547.470	6.830.342
Combustible y Vapor	2.598.308	3.046.417
Gastos de Mantenimiento	3.742.859	3.735.757
Seguros	647.449	492.116
Contribuciones y Tributos	242.121	453.148
Gastos Diversos	4.451.029	4.332.616
TOTAL	24.863.014	25.721.971

Ingresos y Gastos Extraordinarios		
	(Datos en euros)	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Ingresos		
Subvenciones al Capital	534.020	539.273
Ingresos ejercicios anteriores	0	79.788
Beneficio por enajenación de inmovilizado	37.155	28.111
Por operaciones con acciones propias	1.257.879	826.341
Otros	194.919	63.375
TOTAL	2.023.973	1.536.888
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	0	8.457
Pérdida por enajenación de inmovilizado	2.957	4.145
Por operaciones con acciones propias	139	0
Otros	13.602	1.122
TOTAL	16.698	13.724

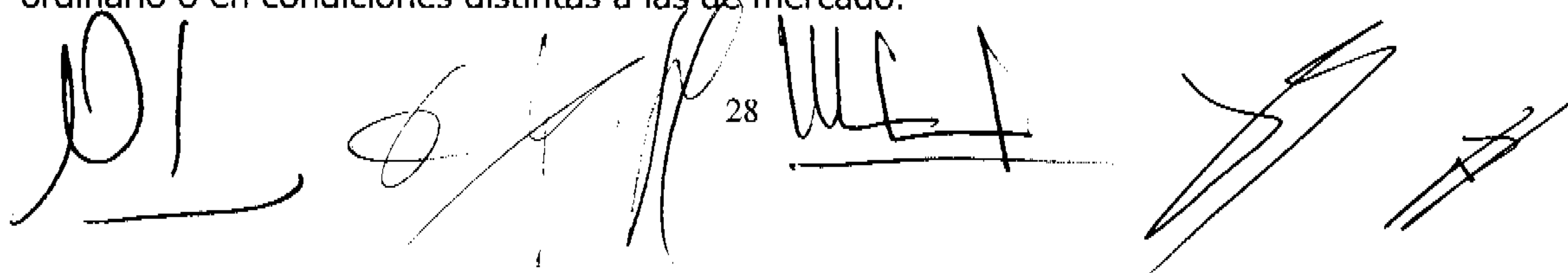
18.- OTRA INFORMACION

a) Sobre los miembros del órgano de administración:

Durante los ejercicios 2003 y 2002, la Sociedad ha registrado 1.144.283 y 943.700 euros respectivamente, por importes devengados por los miembros de su Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

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

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

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

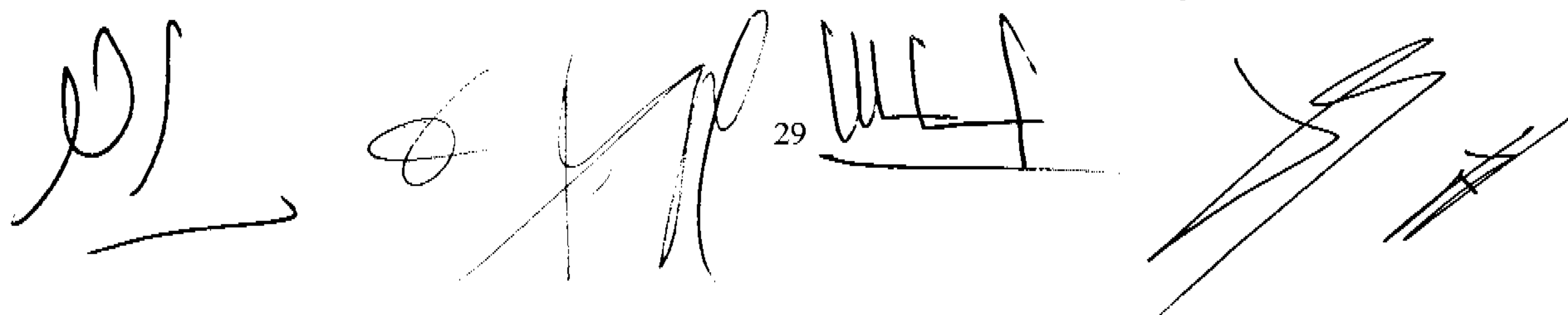
b) Los honorarios del Auditor de Cuentas de la Compañía, D. Angel Núñez Angulo (ROAC número 4.505) por los servicios de auditoría de esta Sociedad, abonados en los ejercicios 2002 y 2003, han sido de 19.580 y de 20.550 euros respectivamente. No percibe ninguna remuneración por servicios y/o consultoría prestados por el citado Auditor de Cuentas o sociedades participadas.

19.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 7 de Enero de 2004, se procedió al abono de un dividendo a cuenta con cargo a los beneficios del ejercicio 2003, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía, por un importe de 733.139,74 euros.

Estado de Liquidez y de Resultados del Ejercicio 2003	
	Euros
Estimación de beneficios distribuibles al 31.12.03	1.821.559
A deducir:	
Dividendos a cuenta al 31.12.03	0
Pérdidas de ejercicios anteriores	0
Dotación de Reserva Legal	182.156
Beneficios distribuibles	1.639.403
Dividendo a cuenta a distribuir a partir 7.01.03	752.294
Fondo de Maniobra	
Activo Circulante	54.412.268
Pasivo Circulante (Acreedores a Corto Plazo)	36.989.293
Fondo de Maniobra	17.422.975

Con fecha 31 de diciembre de 2003 y 22 de enero de 2004, se firmó una operación de financiación sindicada por importe global de 64 millones de euros con distintas Entidades Financieras. El préstamo se aplicará principalmente a la amortización anticipada de las posiciones financieras actuales de la Compañía, dejando definida una estructura futura más acorde con la política de expansión de la Sociedad. Tiene un cargo inicial por comisión de apertura por importe de 684 mil euros, amortizándose en tres ejercicios, aplicando un tercio en el ejercicio 2003, por 228 miles de euros. Esta partida está recogida en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios."



29

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Con fecha posterior al 31 de diciembre de 2003, Papeles y Cartones de Europa, S.A. ha seguido incrementando su participación en la Entidad Gescartao, SGPS, S.A. (Ver nota 8), alcanzando un porcentaje directo del 5,75% a finales del mes de febrero de 2004.

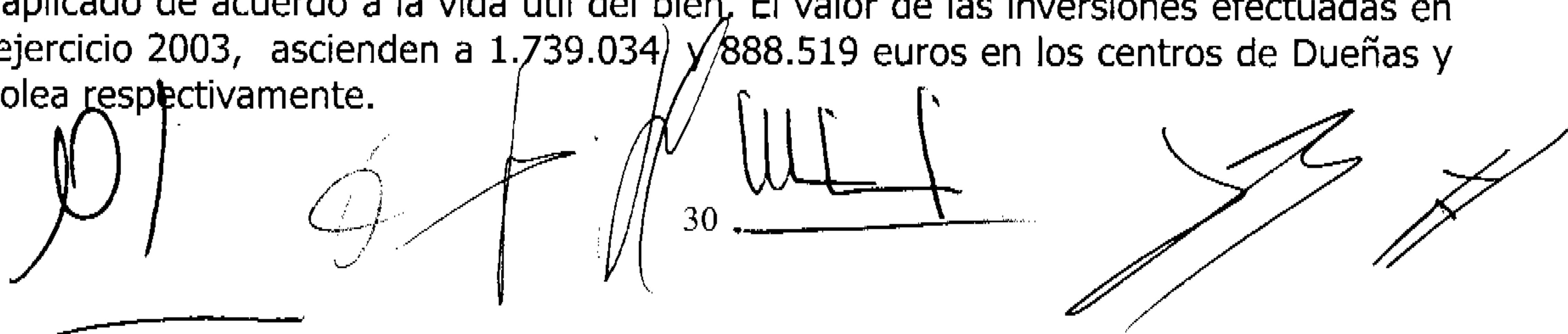
Con fecha 1 de marzo de 2004, se ha procedido a la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de la máquina MP1, modificada su velocidad y actualizada la parte húmeda de dicha máquina (cajas, mesas y prensas) quedando preparada para la fabricación de papel a 250 centímetros de ancho, en Dueñas (Palencia), cuya inversión presupuestada asciende a la cantidad de 13,6 millones de euros. (Ver nota 7).

20.- CUADROS DE FINANCIACION

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en euros)				
	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
VARIACIONES DE ESTRUCTURA	APLICACIÓN	ORIGEN	APLICACION	ORIGEN
Gastos de Establecimiento	14.895		0	
Inmovilizado Inmaterial	835.625		579.132	
Inmovilizado Material	13.645.857		9.748.525	
Inmovilizado Financiero	9.537.715		11.679.019	
Acciones Propias		3.224.672	1.025.856	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	366.055			128.847
Reparto de beneficios 2002	2.132.522		1.471.948	
Subvenciones al Capital	527.020			137.776
Acreedores a largo plazo		9.547.091		20.955.300
Cash Flow		8.545.473		9.648.236
TOTAL	27.059.689	21.317.236	24.504.480	30.870.159
VARIACIONES DE CIRCULANTE	APLICACIÓN	ORIGEN	APLICACION	ORIGEN
Diferencia de estructura	5.742.453			6.365.679
Existencias	2.193.882		830.420	
Deudores		1.102.078	1.624.566	
Inversiones Financieras Temporales		1.800.000	984.818	
Tesorería		3.202.021	725.465	
Ajustes por periodificación		89.821	209.146	
Acreedores a corto plazo		1.742.415	1.991.264	
TOTAL	7.936.335	7.936.335	6.365.679	6.365.679

21.- INFORMACION SOBRE MEDIO AMBIENTE

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo segundo de la nota 4 m), que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones efectuadas en el ejercicio 2003, ascienden a 1.739.034 y 888.519 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo tercero de la nota 4 m), para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 969.387 y 388.609 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario.

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

En el ejercicio 2003 se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental correspondientes a determinadas actuaciones y proyectos definidos anteriormente, por importe de 93.430 euros, pendiente de cobro a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Del ejercicio anterior, subvenciones pendientes de cobro, han sido satisfechas, en el ejercicio 2003, la cantidad de 657.525 euros. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

Madrid, a 30 de Marzo de 2004. Los Administradores

Presidente:	_____	Vicepresidente:	_____
	Corporación Oudaloi, S.A. José Miguel Isidro Rincón		Harpalus, S.L. Fernando Isidro Rincón
Vocal:	_____	Vocal:	_____
	Jorge Requejo Liberal		Fernando Padrón Estarriol
Vocal:	_____	Vocal:	_____
	Vicente Guilarte Gutierrez		Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A. Pablo Hernández García
Vocal:	_____		
	Juan Jordano Pérez		

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria 2003

PROPUESTA DISTRIBUCION DE RESULTADOS

Se propone destinar el resultado del ejercicio 2003, que asciende a 1.821.558,97 Euros, a Reserva Legal la cantidad de 182.155,90 euros; a retribución en concepto de dividendos la cantidad de 1.200.000 euros, a distribución de un 4% de las ganancias líquidas al Consejo de Administración la cantidad de 72.862,35 euros y el resto a Reserva Voluntaria por la cantidad de 366.540,72 euros.

Madrid, a 30 de Marzo de 2004. Los Administradores

Presidente: _____

Corporación Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente: _____

Harpalus, S.L.
Fernando Isidro Rincón

Vocal: _____

Jorge Requejo Liberal

Vocal: _____

Fernando Padrón Estarriol

Vocal: _____

Vicente Guilarte Gutierrez

Vocal: _____

Equipamiento e Instalaciones
Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Vocal: _____

Juan Jordano Pérez

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2003

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN.

La producción de Papel para Cartón Ondulado en España ha finalizado el año con un incremento del 3,6%, según ASPAPEL (Asociación Nacional de fabricantes de Pasta, Papel y Cartón), mientras que el incremento del consumo aparente en el territorio español ascendió a un 3,3% según la misma fuente.

El ejercicio 2003 se ha caracterizado fundamentalmente por un ciclo bajo de los precios del papel, afectados por la debilidad del dólar, las mayores importaciones provenientes de EEUU y por la desestabilización durante la primera parte del ejercicio de los mercados de fibras recicladas. Sin embargo, la previsible recuperación del dólar y un mayor vigor de la demanda interna estadounidense, hacen prever un mejor comportamiento de los precios del papel en 2004.

Las producciones de papel para embalaje han sido de 145,4 miles de toneladas, un 1,42 % menor que el ejercicio anterior, en el centro de Dueñas (Palencia) y 66,9 miles de toneladas, un 2,05 % menos que en el ejercicio 2002, en el centro de Alcolea del Cinca (Huesca). Los motivos de esta menor producción vienen dados por las paradas de una semana a principios del ejercicio de la MP1 y MP3 para regular inventarios de y una semana a finales de año en la MP1 por la iniciación de las obras de instalación de las modificaciones y ampliación de la máquina. La producción de cartón ondulado, en el centro de Alcolea fue de 66,3 millones de metros cuadrados, un 1,48 % menor que el año anterior.

LAS CUENTAS ANUALES.

La cifra total de ventas ascendió a 80,7 millones de euros, un 2,06 % menor que el ejercicio anterior, por la menor producción comentada anteriormente.

La evolución en el ejercicio en distintos parámetros de la cuenta de explotación relacionadas a las del ejercicio pasado, son menor coste en aprovisionamientos, un 3,74% y en otros gastos de explotación, un 3,34%. Mayores costes en gastos de personal, un 9,14 % y en amortizaciones, un 6,12 %. El beneficio de explotación, desciende en 1.734 miles de euros, un 26,9 % menos y el resultado neto en 1.492 miles de euros, un 45 % menos. Se ha dotado un global de 6,7 millones de euros al fondo de amortización, los costes financieros han ascendido a 3,3 millones de euros, un 7,4 % más que el año anterior debido a la mayor utilización de fondos ajenos y se ha provisionado la cartera financiera por 1.318 miles de euros, mientras que de las deudas de tráfico se ha practicado una provisión de 34 miles de euros. Los ingresos extraordinarios destacan por 1.258 miles de euros de los resultados de la gestión de la autocartera y la aplicación de 534 miles de euros procedentes de las subvenciones.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2003

En el Balance de Situación del ejercicio 2003, destaca el incremento que se produce en el inmovilizado material en 7,6 millones de euros, motivado por la incorporación de nuevos elementos en 12,4 millones de euros menos las amortizaciones aplicadas en el ejercicio, que ascienden a 6 millones de euros. En el inmovilizado financiero, aumento en 9,5 millones de euros, por incremento de nuevas inversiones en 11,9 millones de euros menos las provisiones por depreciación 1,3 millones de euros. El fondo de maniobra de la Compañía, se sitúa en 16,7 millones de euros, que incrementados con 17,4 millones de euros de créditos bancarios disponibles, nos permiten una situación óptima para poder afrontar el próximo ejercicio 2004, con la holgura necesaria.

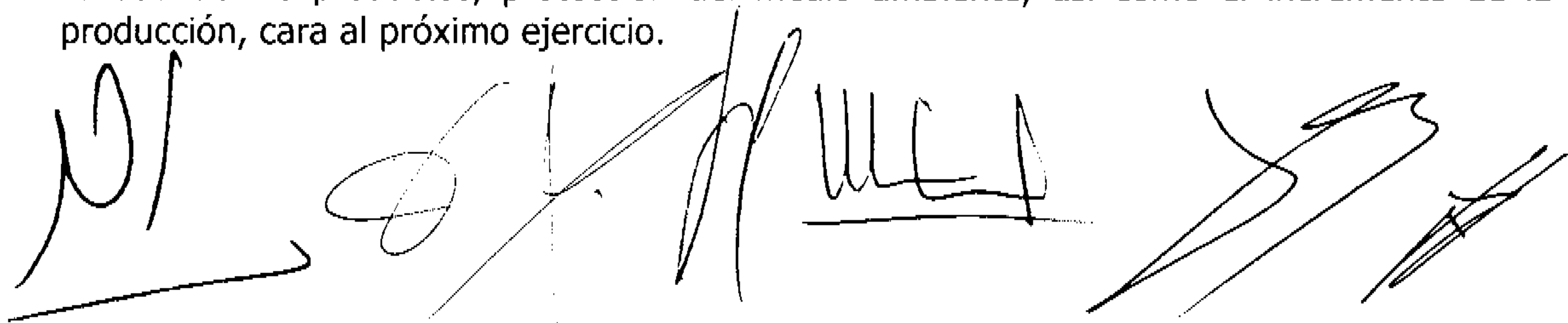
Los resultados de 2003, no han sido satisfactorios, no obstante en un ejercicio que no ha sido fácil como se ha indicado en el primer apartado de este informe, podemos sentirnos satisfechos con la evolución que ha mantenido la cuenta de explotación del Grupo, en su conjunto, donde el resto de participaciones y de integración han permitido mantener unos resultados aceptables con rebaja del 18,7 % sobre los del ejercicio anterior, en comparación con el descenso del primer trimestre del año que presentaba un descenso del 50% frente al mismo periodo del ejercicio anterior. Esta mejora en el resultado consolidado se ha debido a las estrategias de integración de actividades e inversiones desarrolladas en los ejercicios pasados.

Del resultado neto del ejercicio, que asciende a 1.821 miles de euros, se propondrá a la Junta General de Accionistas sea llevada a Reserva Legal la cantidad de 182 miles de euros, a retribución por dividendos 1.200 miles de euros, -de los que se han anticipado 752-, a distribución de beneficios al Consejo de Administración 73 miles de euros y el resto a Reserva Voluntaria por importe de 366 miles de euros.

ACCIONES DEL EJERCICIO 2003.

Durante el ejercicio se ha continuado con la política marcada en ejercicios anteriores de incorporar al Grupo participaciones significativas dentro del sector que permitan incrementar la integración, concretamente el 49% de Cartensa, el 15% de Cartocer, el 100% de Cartopor a través de nuestra Entidad Fábrica de Papel Do Ave y principalmente por su volumen, el incremento de la participación, en forma directa en Gescartao, SGPS, S.A. por el 4,72 %, cuya inversión ascendió a 6,3 millones de euros. Estas nuevas incorporaciones permiten elevar los crecimientos efectuados a cabo en los ejercicios precedentes.

El montante por las inversiones en activos fijos llevadas a cabo en el ejercicio, como ya se ha manifestado, ascendió a 12,4 millones de euros. Principalmente en actividades de diversa índole, tanto en el centro de Dueñas como en Alcolea, destacando los anticipos para la reforma de la máquina MP1, que ascendió a 5,6 millones de euros, la adquisición de una nueva Turbina en Alcolea, por importe de 2,8 millones de euros y las mejoras de las instalaciones de la Estación de Depuración de Aguas Residuales (EDAR) en la factoría de Dueñas (Palencia) y Alcolea del Cinca (Huesca) cuyo presupuesto global asciende a 3,3 millones de euros. Estas inversiones tienen como objetivo la obtención de mejora de calidad de los productos, protección del medio ambiente, así como el incremento de la producción, cara al próximo ejercicio.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2003

En relación a la autocartera cabe señalar que en el ejercicio se rebajó su porcentaje en casi un 4 % y al cierre, la situación era, de un porcentaje de 0,22 % de acciones propias.

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2004.

El programa para modificar y actualizar la máquina MP1 de Dueñas, aumentando su capacidad, en una primera fase, en 25.000 tns./año. Dicha inversión ha sido puesta en marcha ya a la fecha de emisión de este informe.

Se seguirá con los distintos proyectos de inversión que permitirán seguir aumentando la capacidad de producción de papel para cartón, al tiempo de continuar con la estrategia y crecimiento integrado a través de compra de participaciones en empresas del sector del embalaje como las materializadas en 2003.

Asimismo, se ha continuado incrementando la participación que Europac tiene en la compañía portuguesa GESCARTAO a través de la adquisición de acciones de forma directa.

Queremos agradecer a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de la Compañía la confianza depositada y dedicación aportada en la Entidad, esperando por nuestra parte que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y mejorar las expectativas en la mejor manera posible.

Madrid, a 30 de Marzo de 2004. Los Administradores

Presidente: _____
Corporación Oudaloi, S.A.
José Miquel Isidro Rincón

Vicepresidente: _____
Harpalus, S.L.
Fernando Isidro Rincón

Vocal: _____
Jorge Requejo Liberal

Vocal: _____
Fernando Padrón Estarriol

Vocal: _____
Vicente Guilarte Gutierrez

Vocal: _____
Equipamiento e Instalaciones
Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Vocal: _____
Juan Jordano Pérez

ÁNGEL NÚÑEZ ANGULO

Auditor – Censor Jurado de Cuentas
Miembro del R.O.A.C. nº 4.505

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

19 MAYO 2004

REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2004.054529

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

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

C N M V

Registro de Auditorías

Nº

8322

1. - He auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, y sus Empresas Participadas, según se detallan en el apartado 1 y 2 de la memoria adjunta, que comprende el balance de situación Consolidado al 31 de Diciembre de 2003, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y la Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

2. - Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto en base a la información recibida de dichos Administradores, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados en la consolidación y de las estimaciones realizadas.

3. - De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas, además de las cifras del ejercicio 2003 las correspondientes al ejercicio anterior. Mi opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 4 de abril de 2003, emití informe de Auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002, en el que expresaba una opinión favorable.

4. - En mi opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del **Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. - El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del **Grupo PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.**, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. He verificado que la información contable que contienen los citados informes de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Mi trabajo como auditor se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de las cuentas anuales de las Sociedades Consolidadas.

Fdo. : Ángel Núñez Angulo

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Madrid, 31 de marzo de 2004

Miembro ejerciente:
NÚÑEZ ANGULO, ANGEL

Año 2004 Nº 01SD-000030/1
COPIA GRATUITA

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

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

Balance de situación consolidado a 31 de Diciembre de 2003 y 2002
(expresado en euros)

	2003	2002		2003	2002
ACTIVO			PASIVO		
INMOVILIZADO	248.709.165	216.020.396	FONDOS PROPIOS (nota 14)	136.378.069	127.225.299
Gastos de establecimiento (nota 8)	723.394	1.711.165	Capital suscrito	71.509.364	66.008.644
Inmovilizaciones inmateriales (nota 9)	5.603.234	2.919.853	Reservas de Revalorización RD 7/96	0	5.111.228
Inmovilizaciones materiales (nota 10)	226.889.075	194.990.489	Reservas	28.218.826	27.427.792
Inmovilizaciones financieras (nota 11 a)	15.234.182	12.914.938	Reservas de Consolidación	25.635.944	15.035.827
Acciones propias (nota 11 b)	259.280	3.483.951	Pérdidas y Ganancias	11.013.935	13.641.808
FONDOS DE COMERCIO DE CONSOLIDACION (nota 5)	5.632.179	4.585.444	INTERESES MINORITARIOS (nota 15)	23.055.119	111.591
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	683.567	294.968	DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION (nota 6)	3.792.360	3.617.452
			INGRESOS A DIST. EN VARIOS EJERCIC. (nota 16)	3.771.825	4.725.253
			PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 17)	4.752.592	3.943.333
			ACREEDORES A LARGO PLAZO (nota 18)	105.918.529	95.656.178
ACTIVO CIRCULANTE	114.863.375	109.001.943	Deudas con entidades de crédito	74.859.184	69.019.007
Existencias (nota 13)	33.964.458	25.151.991	Otros acreedores	31.059.345	26.637.171
Deudores (nota 12)	59.446.615	46.582.521	ACREEDORES A CORTO PLAZO (nota 18)	92.219.792	94.623.645
Inversiones Financieras Temporales	8.220.653	10.024.443	Deudas con entidades de crédito	40.345.645	31.497.567
Tesorería	8.327.307	24.431.015	Deudas con sociedades participadas	1.021.116	674.341
Ajustes por periodificación	4.904.342	2.811.973	Acreedores comerciales	27.794.632	42.901.977
TOTAL	369.888.286	329.902.751	Otras deudas no comerciales	10.370.078	12.320.423
			Ajustes por periodificación	12.688.321	7.229.337
			TOTAL	369.888.286	329.902.751

Los Administradores:

Corporación Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Harpalus, S.A.
Fernando Isidro Rincón

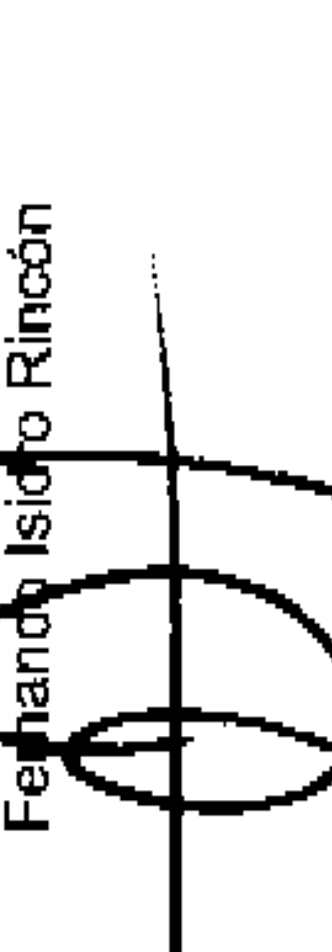

Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Madrid, a 30 de Marzo de 2004.

Jorge Requejo Liberal

Fernando Padrón Estarriol

Vicente Guillarte Gutierrez

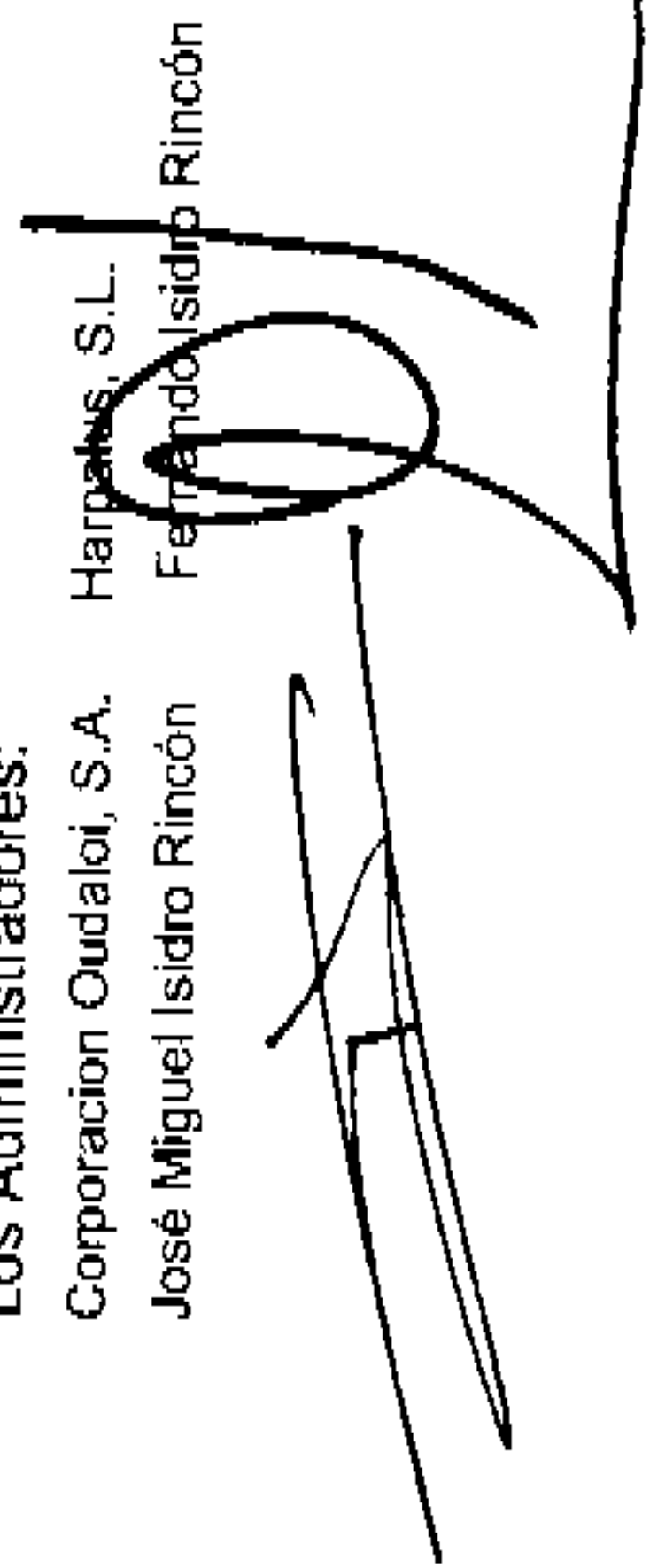


GRUPO PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

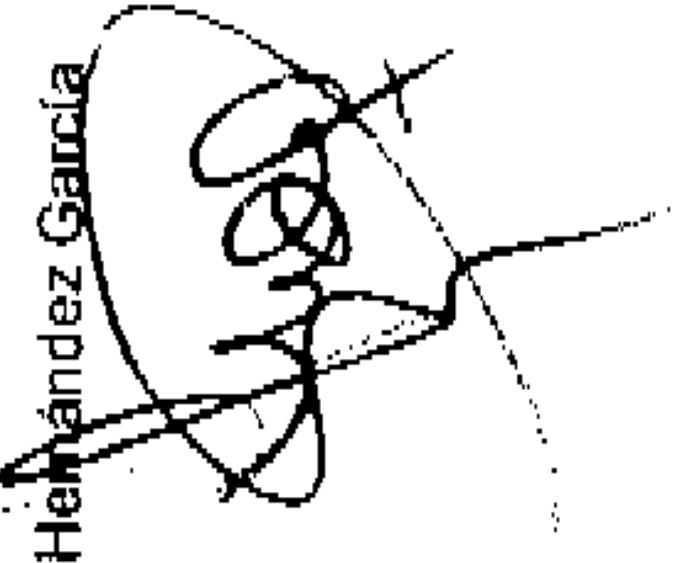
Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas período Enero a Diciembre de 2003 y 2002 (expresado en euros)

	2003	2002	2003	2002
DEBE			HABER	
Aprovisionamiento (nota 21)	73.128.827	70.392.064		170.338.191
Gastos personal (nota 21)	31.462.444	24.816.175		259.352
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (nota 8,9 y 10)	18.244.615	14.791.573		1.008.945
Variación de la provisiones de tráfico (nota 12)	159.309	723.030		1.298.143
Otros Gastos de Explotación (nota 21)	51.484.954	41.792.491		
Suma	<u>174.480.149</u>	<u>152.515.333</u>	Suma	<u>193.342.563</u>
BENEFICIO DE EXPLOTACION	18.862.414	20.389.298		
Gastos financieros asimilados	5.827.036	6.160.175		973.033
Variación de provisiones de inversiones financieras (nota 17)	369.591	2.556.002		
Amortización del fondo de comercio consolidado (nota 5)	571.054	510.562		6.869.436
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	15.609.481	19.005.028		
Gastos extraordinarios (nota 21)	2.944.056	6.249.494		5.610.644
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	542.893	0		
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	16.152.374	18.366.178		
Impuesto sobre Sociedades (nota 19)	1.962.628	4.718.182		
BENEFICIO NETO DESPUES DE IMPUESTOS	14.189.746	13.647.996		
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORIA (nota 21)	3.175.811	6.188		
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE	11.013.935	13.641.808		
Ingresos Financieros	1.066.271			973.033
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	5.130.356	7.743.144		
Reversión de diferencias negativas de consolidación (nota 4b y 6)	2.448.477			6.869.436
Ingresos extraordinarios (nota 21)	3.486.949			5.610.644
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	638.850		

Los Administradores:
Corporación Oudalot, S.A. Harinas, S.L.
José Miguel Isidro Rincón Ferrnando Isidro Rincón

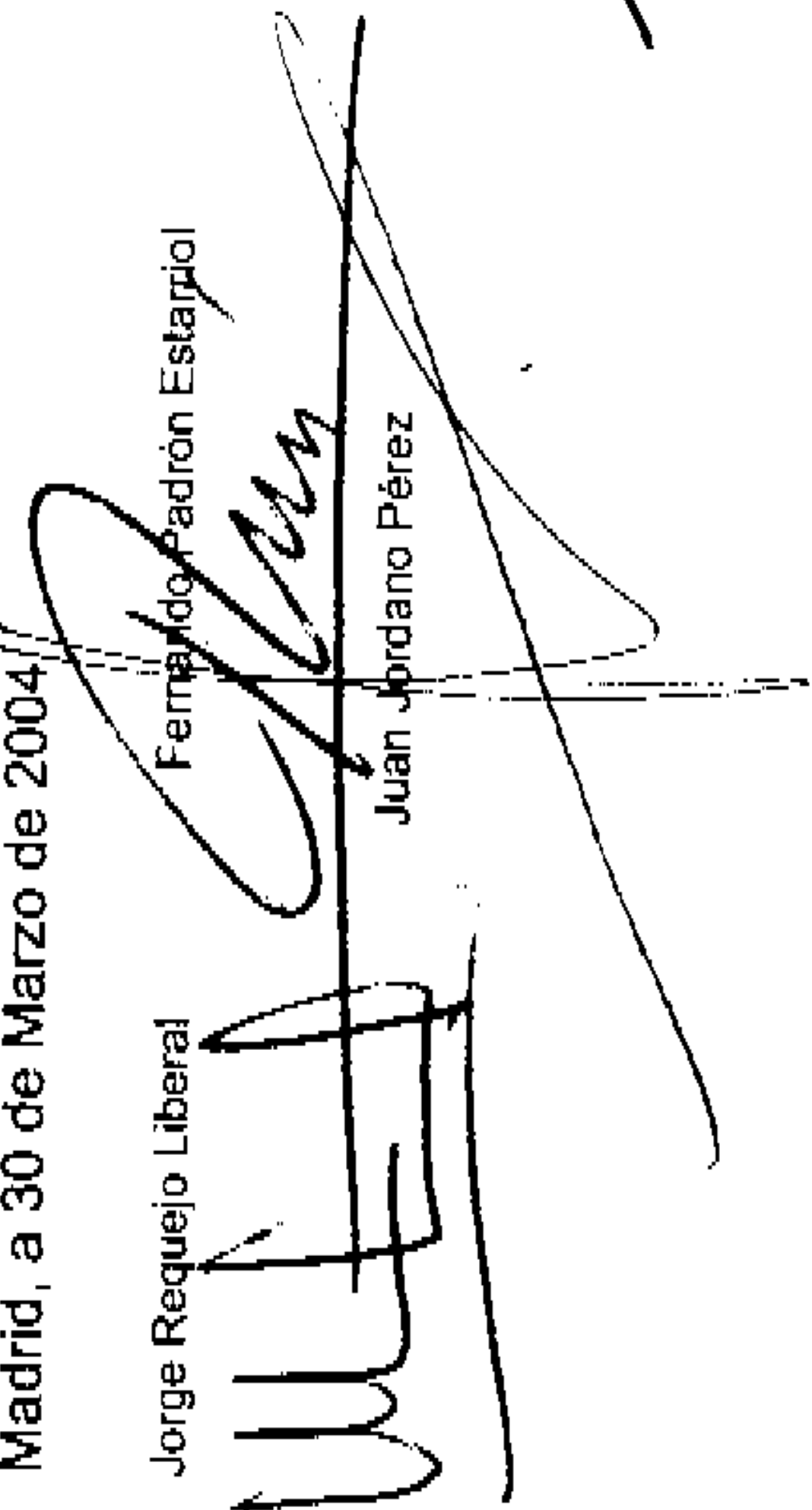


Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.
Pablo Hernández García



Madrid, a 30 de Marzo de 2004

Jorge Requero Liberal Ferrnando Padrón Estarpiol



Vicente Guiltarte Guiltierrez



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

1.- SOCIEDADES DEPENDIENTES

1. - Trasloga, S.L

Con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, km 98. Dueñas (Palencia). Su cifra de capital es de 10.800.000 euros, corresponden a la Sociedad dominante de forma directa el 100% de la Compañía. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Produce plancha de cartón ondulado y cajas del mismo material a partir de diferentes calidades de papel y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003.

2. - Torres Pack 2000, S.A.

Con domicilio en C/Atenas s/nº Polígono Industrial de Torre de la Alameda (Madrid). Su cifra de capital social es de 456.769,20 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003.

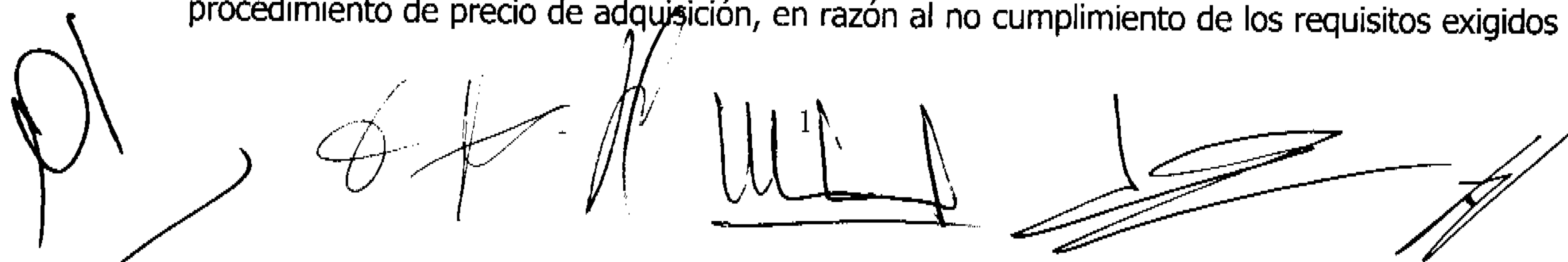
3. - Fábrica de Papel Do Ave, S.A.

Con domicilio en Zona Industrial de Ovar, 3881 en Ovar de Codex (Portugal). Su cifra de capital social es de 4.500.000 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003.

Esta Sociedad entre sus activos dispone de:

Una participación, adquirida en 2001, de un 40% en Marimbal, Embalagens da Marinha, Lda., empresa dedicada a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave se presentan por el procedimiento de puesta en equivalencia. Su capital social al 31 de diciembre de 2002 era de 37.410 Euros, sus fondos propios ascendían a 3.332 Euros y el resultado del ejercicio fue de beneficio por 966 Euros. En la operación de adquisición se generó un fondo de comercio por importe de 996.501 Euros, el cual se amortizará en un período de veinte años, iniciándose en el ejercicio 2001 por un importe de 49.825 Euros. La amortización acumulada a la fecha es de 149.475 Euros.

Una participación, adquirida en Octubre de 2003, del 100% de CARTOPOR – Cartao Português, S.A. con sede en Praca da Liberdades de Oliveira de Azeméis (Portugal), empresa dedicada a la fabricación y comercialización de envases y cajas de cartón ondulado. Su contabilización en las cuentas anuales de Do Ave para este ejercicio se presentan por el procedimiento de precio de adquisición, en razón al no cumplimiento de los requisitos exigidos



Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

en el artículo 3 del Decreto-Ley nº 238/91, a la escasa influencia que las mismas tienen en el conjunto de cuentas y al objetivo previsto para el próximo ejercicio de absorción de la compañía por parte de la propiedad. Su capital social al 31 de diciembre de 2003, es de 310.000 euros, sus fondos propios ascienden a 528.250 euros y el resultado del ejercicio asciende a la cantidad de 870 euros. La adquisición de la participación se efectuó por un importe de 1.802.731 euros. (nota 11).

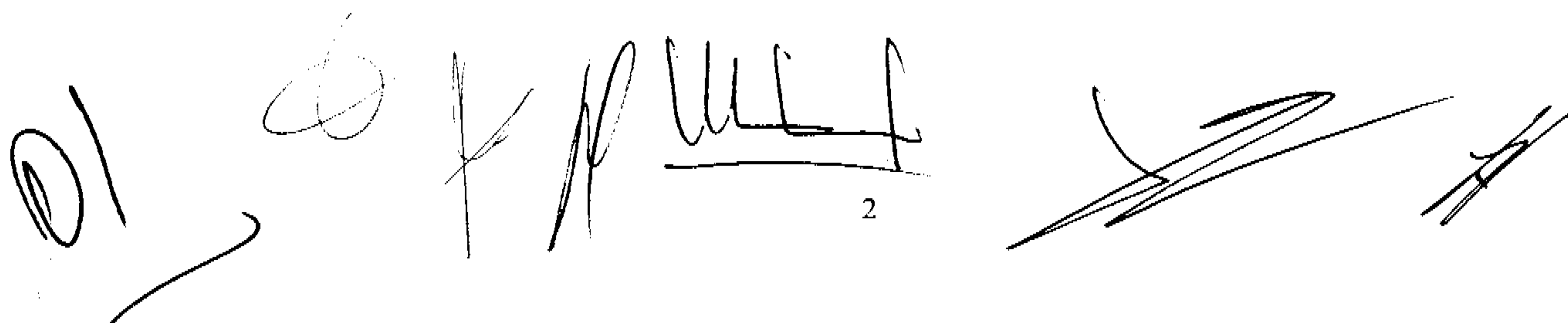
4.- Electro vapor, A.I.E.

Con domicilio en la calle Anabel Segura, nº 16 – 3ª Planta, Edificio Vega Norte 3 en Alcobendas (Madrid). Su cifra de Capital es de 1.377.285,26 Euros. El 100% de la Agrupación corresponden a la Sociedad dominante, 96% de forma directa y el 4% restante de forma indirecta a través de Trasloga, S.L. En el mes de Octubre de 2003, la Sociedad dominante adquirió a la Agrupación el activo empresarial que disponía con el objetivo de seguir manteniendo la producción de energía eléctrica y térmica, que dejó de depender de la Agrupación, por lo que a esta fecha no tiene actividad. Tiene carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1 a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre, sobre normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y cerró sus cuentas anuales en 31 de Diciembre de 2003.

5.- Cartova, S.A.U.

Con domicilio en Polígono Industrial "Sector B", calle Fogainers, parcela 45 a, RIBARROJA (Valencia). Su cifra de capital social es de 270.455,45 Euros. El 100% pertenecen a la Sociedad dominante, por adquisición llevada a efecto en el ejercicio 2002. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 2.1.a del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003.

No existen sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación, salvo Cartonajes Santander, S.L., sociedad de escasa significación para el conjunto de estas cuentas anuales y Rastaban, S.L., sociedad sin actividad, (nota11), estando todas ellas incorporadas al mismo por el método de integración global.



2

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

2.- SOCIEDADES MULTIGRUPO

1. - Multienergías, A.I.E.

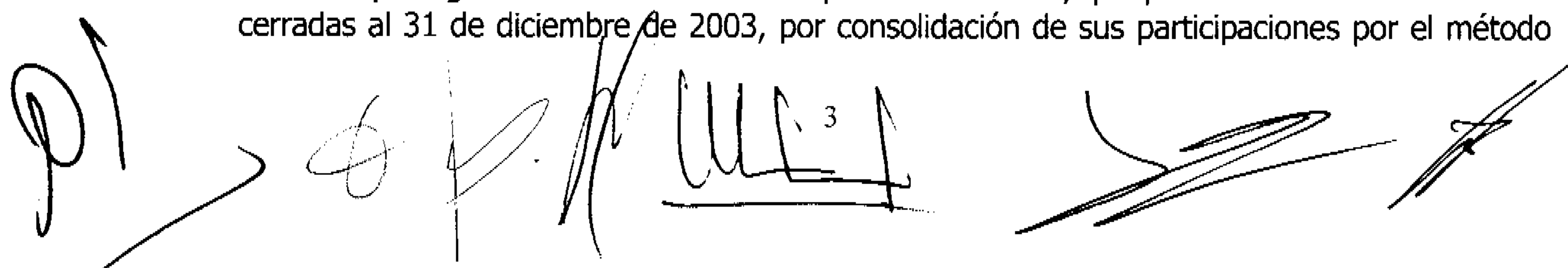
Con domicilio en la Carretera Burgos-Portugal, km. 98 Dueñas (Palencia). Su cifra de Capital es de 3.305.566,57 euros, de los que 2.554.301,46 euros, es decir, un 77,27% corresponden a la Sociedad dominante. El resto de participación corresponde a Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (I.D.A.E.). Tiene carácter de sociedad multigrupo en función de lo establecido en el artículo 4.2.a. del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Está incorporada al perímetro de consolidación por método de integración proporcional. Produce energía eléctrica y térmica a partir de la combustión de gas natural y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003. La Agrupación viene incurriendo en pérdidas significativas en los siete últimos años. La Asamblea General de la Agrupación, celebrada con fecha 29 de junio de 1999, ante la falta de acuerdo entre los socios en cuanto a la financiación de la Agrupación, acordó la disolución y posterior liquidación de la misma. No obstante, esta decisión se encuentra suspendida y la Agrupación continúa con sus actividades con el apoyo financiero de Papeles y Cartones de Europa, S.A. hasta tanto en cuanto se encuentre una alternativa que satisfaga a los socios. Europac, tiene interpuesta demanda ante los Juzgados de 1ª instancia de Madrid, una vez finalizado el proceso de arbitraje, reclamando el reintegro por I.D.A.E. de su parte de las pérdidas de los ejercicios 1998 a 2003 y anticipos financieros, que a esta última corresponde soportar, por un importe que asciende, al 31 de diciembre de 2003, a 1.849.235 euros.

2. -- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.

Con domicilio en C/ Rosa Mestres, s/n en Torrelavit, (Barcelona). Su cifra de capital social es de 309.034 Euros. El 49% pertenecen a la Sociedad dominante, el resto corresponde a la familia Esteve y Nadal. Tiene el carácter de sociedad dependiente en función de lo establecido en el artículo 4.2.b del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas. Fabrica cajas y otros artículos de cartón ondulado a partir de plancha de este material y cerró sus cuentas anuales el 31 de Diciembre de 2003. Se incorporó al Grupo a través de una fusión por absorción, realizada en el presente ejercicio, con Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L.

3. -- Imocapital - SGPS, S.A.

Con domicilio en Lugar do Espido, Vía Norte, Maia (Portugal). Su cifra de Capital es de 50.000 euros de los que un 50% corresponden a la Sociedad dominante. El resto de participación corresponde a la sociedad portuguesa Sonae Industria SGPS, S.A. Tiene carácter de sociedad multigrupo en función de lo establecido en el artículo 4.2.a. del R.D. 1815/1991 de 20 de diciembre sobre normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas. Está incorporada al perímetro de consolidación por el método de integración proporcional. Es una Sociedad portuguesa de Gestión de Participaciones Sociales, que presenta sus cuentas anuales cerradas al 31 de diciembre de 2003, por consolidación de sus participaciones por el método



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

de integración global y entre sus activos figuran el 65% de Gescartao, SGPS, S.A., sociedad que cotiza en el mercado de valores de la Bolsa de Lisboa, después de la privatización efectuada por el Gobierno Portugués del 35% que obraba en su poder, según Resolución del Consejo de Ministros nº 28/2003, de 7 de Febrero, publicada en el Diario de la República de 19 de Febrero. En esta última compañía entre sus activos se encuentran las participaciones de las siguientes empresas:

Denominación Social	Sede	% de participación de capital		
		Directa	Indirecta	Total
Portucel Viana- Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo	100,00	-	100,00
Celnave - Agencia de Navegacao, Lda.	Viana do Castelo	-	100,00	100,00
Celpap - Terminal de Celulose e Pepal de Portual, Lda.	Viana do Castelo	-	100,00	100,00
Portucel Embalagem - Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.	Albarraque	100,00	-	100,00
Emprobal - Empresa de Producao e Comercializacao de Embalagens, S.L.	Funchal	-	60,00	60,00
Portucel España, S.A.	Madrid	100,00	-	100,00
Lepe - Empresa Productora de Embalagens, S.A.	Marinha Grande	100,00	-	100,00
Sulpac, -Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A.	Mourao	100,00	-	100,00
Investalentejo, SGPS, S.A.	Alentejo	100,00	-	100,00
Portucel Recicla- Industria de Papel Reciclado, S.A.	Mourao	100,00	-	100,00

Las instalaciones productivas de la Entidad, Portucel Recicla, S.A. sitas en Mourao, fueron paralizadas el 29 de abril de 2001 conforme a lo previsto en la norma de privatización de Gescartao y al acuerdo con el EDIA (entidad responsable de la construcción del pantano de Alqueva, cuyas aguas cubrirán las instalaciones que han sido objeto de expropiación). Por dicho motivo, Portucel Recicla, S.A. entregó elementos de inmovilizado material a EDIA y recibirá de esta, una indemnización de 24,79 millones de Euros. A la fecha de formalización de estas cuentas anuales tiene recibidos 16,87 millones de Euros y pendiente de recibir, la cantidad de 7,83 millones de Euros. (Ver nota 12).

En el ejercicio 2003, se han incluido las empresas: Sulpac, Empresa Productora de Embalagens de Cartao, S.A., constituida el 1 de Octubre de 2003; Investalentejo, SGPS, S.A. constituida con fecha 18 de Diciembre de 2003; Portucel España, S.A., adquirida el 18 de Diciembre de 2003. Las dos primeras, en fase de construcción, motivadas por las inversiones obligadas a través del DL 19/2003, de 3 de Febrero en la privatización de Gescartao, SGPS, S.A. (Ver nota 23).

3.-BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales individuales de las sociedades que han sido objeto de consolidación y estas cuentas consolidadas se presentarán para su aprobación a las respectivas Juntas y Asambleas Generales de Accionistas dentro de los plazos establecidos por las normas vigentes.

4

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, estima que las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003, que se presentan en euros, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Todas las sociedades del Grupo cierran sus cuentas anuales en la misma fecha, 31 de diciembre de 2003.

a) **Imagen fiel**

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad dominante y de las Sociedades dependientes y multigrupo habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de todas ellas de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de sociedades Anónimas, el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991 de 20 de Diciembre sobre Normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

b) **Bases de consolidación**

La consolidación ha sido efectuada siguiendo los principios básicos del método de integración global para aquellas empresas dependientes, detalladas en el punto 1) anterior, que cumplen los requisitos de la norma a tal efecto, por el que se han eliminado todas las cuentas y transacciones significativas existentes entre ellas y con la Sociedad dominante. Los resultados y las reservas de filiales generadas entre el momento de compra y cierre de cada ejercicio, se llevan a las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias y reservas, reflejándose asimismo el interés minoritario correspondiente. Las sociedades señaladas en el punto 2) anterior, que cumplen con los requisitos del artículo 4.2.a. de las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas han sido integradas por el método de integración proporcional al ser consideradas sociedades multigrupo. La participación que la empresa dominante posee en Gescartao, SGPS, S.A. de forma directa, que es del 4,72%, se incorpora en estas cuentas anuales a través de la deducción de las participaciones minoritarias. No existen sociedades incluidas por el método de puesta en equivalencia.

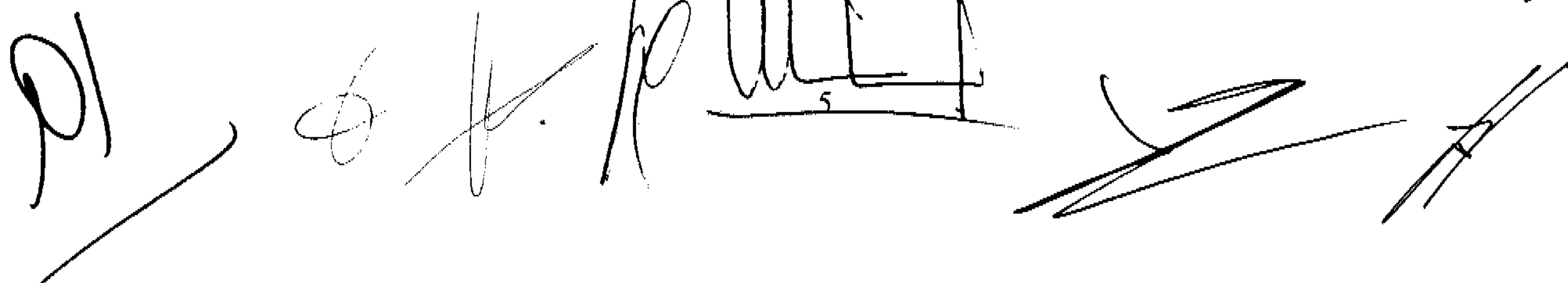
c) **Comparación de la información**

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el cuadro de financiación y la memoria de 2003, recogen los datos en unidades de euro, salvo indicación en contrario, y, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, en unidades de euro, que formaban parte de las cuentas anuales de 2002.

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

a) **Fondo de comercio de consolidación**

Es la diferencia positiva que existe entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad Dominante en el capital de la Sociedad dependiente, y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la mencionada Sociedad participada atribuible a dicha participación en el momento de su incorporación, conforme al artículo 24 del RD 1815/1991 de 20 de diciembre. El Fondo se ha generado en los ejercicios 1998 a 2002 a través de diferentes adquisiciones y en el ejercicio 2003 en la participación de Cartonajes



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Esteve y Nadal, S.A. (Cartensa). La amortización del fondo correspondiente, se realiza en un período de diez años a excepción de los fondos de Cartova, S.A. y Cartensa, que se amortiza en veinte años. Dicha amortización se considera razonable para la recuperación del mismo, conforme al desarrollo previsto de la evolución de las distintas participaciones. (Ver nota 5).

b) Diferencias negativas de consolidación

Es la diferencia negativa que existe entre el valor contable de la participación, directa o indirecta, de la Sociedad Dominante en el capital de la Sociedad dependiente o participada, y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de las mencionadas Sociedades atribuible a dicha participación, en el momento de su incorporación. (Ver nota 6).

Esta diferencia únicamente podrá llevarse a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada: a) cuando esté basada, con referencia a la fecha de adquisición de la correspondiente participación, en la evolución desfavorable de los resultados de la empresa de que se trate, o en la previsión razonable de gastos correspondiente a la misma en la medida que esa previsión se realice y b) cuando corresponda a una plusvalía realizada. A estos efectos se considerará realizada la plusvalía cuando se enajene el bien correspondiente o se produzca su baja en el inventario. También se considerará realizada, en la proporción correspondiente, cuando se enajene, total o parcialmente, la participación en el capital de la sociedad dependiente. Todo ello, conforme al artículo 25 del RD 1815/1991 de 20 de diciembre.

c) Transacciones entre Sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Todas las transacciones significativas entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación, con incidencia significativa en los resultados han sido eliminadas en su proporcionalidad, como lo han sido los créditos y débitos recíprocos entre la Sociedad Dominante y las Sociedades Dependientes. Los movimientos producidos en el ejercicio por este capítulo están señalados en la nota 22.

d) Homogeneización de partidas

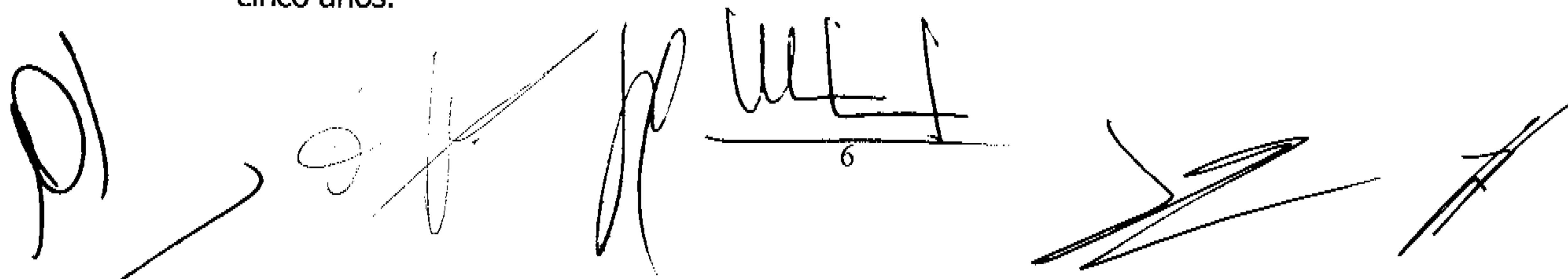
Las diferencias existentes entre los criterios y normas de valoración de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación no son significativas, por lo que no se ha practicado homogeneización alguna.

e) Conversión de cuentas anuales de sociedades extranjeras.

Las cuentas anuales de las Empresas extranjeras incluidas en el perímetro de consolidación están valoradas en euros y por lo tanto no es necesario efectuar ninguna conversión de paridad, ya que corresponde a compañías Portuguesas que emiten sus cuentas en dicha moneda.

f) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital y los ocasionados por la salida a Bolsa del 45,25% de los títulos de la Sociedad Dominante, amortizados en su totalidad a fin de este ejercicio, que en 1998 se incorporaron en este capítulo, se registran al precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años.



Handwritten signatures and a stamp. The stamp is a rectangular box containing the number '6'.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

g) Inmovilizado inmaterial

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

Los gastos de investigación y desarrollo cuyos resultados son satisfactorios se activan, amortizándose en un período de 5 años. En caso de que varíen las circunstancias favorables del proyecto que permitieron capitalizarlos, la parte pendiente de amortizar se lleva con cargo a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

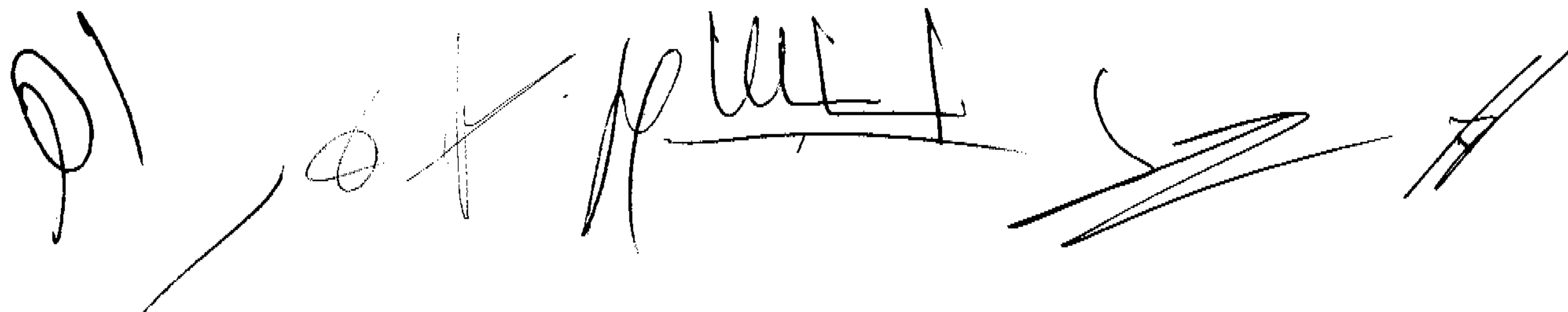
En compañías dependientes que han absorbido fondos de comercio onerosos a través de las participaciones en otras Entidades, se amortiza su importe linealmente en un período de veinte años.

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

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

h) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora al precio de coste de adquisición. Las mejoras, en bienes existentes que alargan la vida útil de dichos activos, o incrementan la productividad, son capitalizadas. Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor del bien. Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen. En el caso de bajas o retiros de elementos de los inmovilizados materiales, su valor contable y su amortización acumulada se eliminan de los registros contables. El beneficio o pérdida resultante se lleva a resultados extraordinarios del ejercicio en el que se realiza. En el ejercicio 1996, la Sociedad Dominante, actualizó los valores de los bienes y sus correspondientes amortizaciones, de acuerdo a RD 7/96 de 7 de junio, por un saldo neto de 876.739 miles de pesetas (equivalentes a 5.269 miles de euros). Los costes por trabajos efectuados por las propias empresas para sus inmovilizados, se valoran a la cifra que suponen los costes de consumo de materiales de almacenes y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de inmovilizado. El importe por este capítulo en el ejercicio 2003, ascendió a 886.887 euros.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El inmovilizado material se amortiza linealmente, en función de su vida útil. El rango de los años aplicados a la amortización son los siguientes:

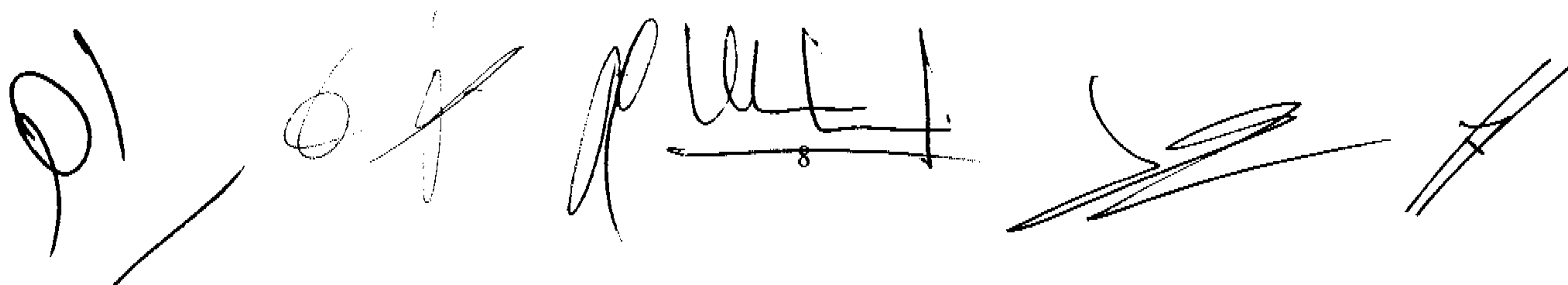
	Vida útil
Edificios y Construcciones	de 33 a 50 años
Instalaciones Técnicas Especializadas	de 12,5 a 25 años
Maquinaria	de 11 a 22 años
Otras Instalaciones	de 10 a 25 años
Uillaje	de 8 a 15 años
Mobiliario de laboratorio	de 12,5 a 14 años
Otro mobiliario	de 5 a 20 años
Equipos Procesos de Información	de 4 a 8 años
Elementos de Transporte interno	de 15 a 18 años
Elementos de Transporte externo	7 años
Otro Inmovilizado Material	25 años

Imocapital, SGPS, S.A., emite sus cuentas consolidadas, a partir de este ejercicio, por el método de integración global, realizando un ajuste sobre los porcentajes de las amortizaciones del inmovilizado, aplicados por las Empresas del Grupo Gescartao, siguiendo un criterio económico que equipara los mismos a su vida útil. El importe correspondiente por este concepto, aplicado en el ejercicio 2003, asciende a la cantidad de 6,8 millones de euros. Siendo el valor acumulado, a la fecha de estas cuentas anuales por este concepto, el de 41,4 millones de euros.

En las empresas incorporadas por el método de integración global, en Multienergías, AIE y en Cartensa, la amortización de los elementos de inversión que se incorporan del inmovilizado en curso en cada ejercicio, comienza a aplicarse la misma a partir del primer día del ejercicio siguiente.

i) Inmovilizado Financiero

Las participaciones en Sociedades integradas en el perímetro de la consolidación han sido eliminadas. El resto corresponde al porcentaje de terceros sobre préstamos efectuados por la Sociedad dominante a Empresas incorporadas en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional; a fianzas y depósitos constituidos a largo plazo, valoradas por el importe en que se constituyeron y a la participación de la Sociedad dominante u otras, en Compañías no incluidas en el perímetro de la consolidación, valorándose a su coste de aportación o adquisición, minoradas, si procede, en la valoración a través del valor teórico contable de la participación de acuerdo a las cuentas anuales del último ejercicio aprobado.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

j) **Créditos no comerciales**

En el balance de situación adjunto, se clasifican a corto plazo los créditos no comerciales, imputados a sus valores nominales, con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

k) **Existencias**

Las compañías incluidas en esta consolidación valoran sus existencias de materias primas, auxiliares y repuestos a coste medio de adquisición o de coste, que es inferior a su valor de mercado o reposición, y que es el valor que se aplica a los consumos. Los productos terminados y los trabajos en curso se valoran al precio de coste real o de mercado, si éste fuera menor. En caso necesario, se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando existen dudas de su recuperación.

l) **Acciones de la Sociedad Dominante**

Las acciones propias en poder de la sociedad dominante de forma directa o indirecta, son valoradas por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Si el valor de mercado fuera menor al cierre de cuentas, se efectúa la correspondiente provisión por la diferencia.

Al cierre del ejercicio 2003, el saldo por este concepto es de 259.280 euros. (Ver nota 11 b). No se ha efectuado provisión por depreciación, ya que las acciones propias en cartera están valoradas de acuerdo al criterio anterior y su importe es menor al de cotización a dicha fecha y al precio medio del último trimestre del ejercicio. Se ha efectuado la correspondiente dotación de reserva para acciones propias, por el mismo importe indicado anteriormente. (Ver nota 14 d).

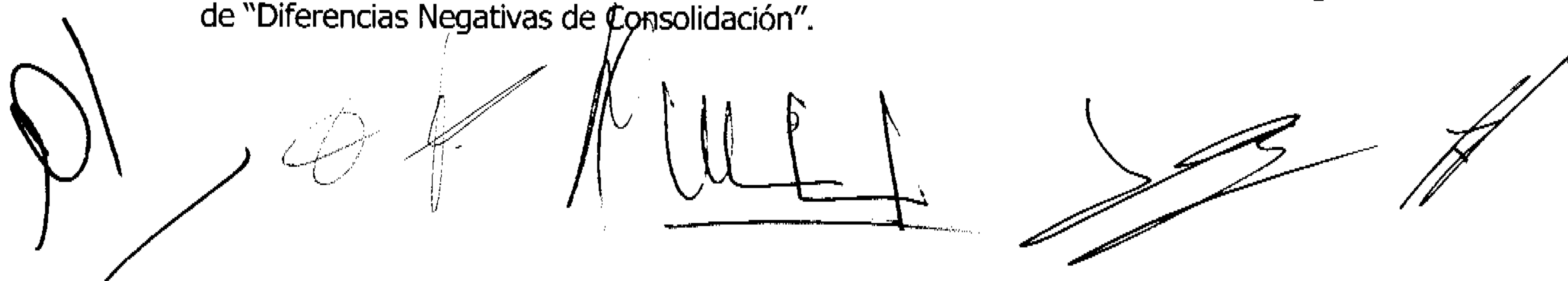
m) **Subvenciones**

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

n) **Provisiones para pensiones y obligaciones similares.**

Las Empresas incluidas en la consolidación, residentes en España no tienen habilitadas provisiones por este concepto.

Las Entidades pertenecientes al Grupo Gescartao con domicilio en Portugal, en 1998 adoptaron como política contable el reconocimiento de sus responsabilidades con estos complementos, conforme a la Directriz Contable nº 19, aprobado por el Consejo General de la Comisión de Normalización Contable el 21 de Mayo de 1997. El coste registrado por este concepto, en el ejercicio ha sido de 506.590 euros, aplicados a la cuenta de costes de personal. La repercusión en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas es de 253.295 euros, de las cuales a efectos de consolidación han sido compensadas a través de la cuenta "Reversión de Diferencias Negativas de Consolidación", la cantidad de 188.545 euros, con cargo a la cuenta de "Diferencias Negativas de Consolidación".



Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

o) Otras provisiones para riesgos y gastos

Incluye provisiones para riesgos existentes en Imocapital – SGPS, S.A., por el cobro pendiente del resto de la indemnización de EDIA a Portucel Recicla (Ver nota 12) por importe de 7,83 millones de euros. Por indemnizaciones pendientes de cobro, 398 miles de euros y por costes asumidos en el Proyecto Mourao II, 1.187 miles de euros.

Por otras provisiones para riesgos, valoradas en 86 mil euros.

Todas estas provisiones, tienen una repercusión en estas cuentas anuales consolidadas, por un importe de 4,75 millones de euros. (Ver nota 17)

p) Deudas a corto y largo plazo

En el balance de situación adjunto, se clasifican las deudas, imputados a sus valores nominales, a corto plazo las que tienen vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

q) Impuesto sobre beneficios

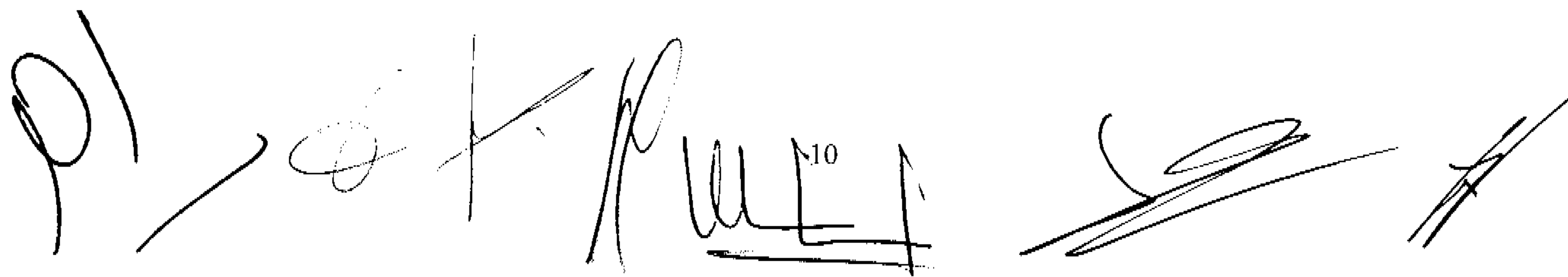
El impuesto sobre sociedades se calcula en cada Compañía sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes y temporales entre el resultado comentado y el fiscal. Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto sobre sociedades, devengado en el ejercicio, con las limitaciones que procedan.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes, a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades, a excepción de las Agrupaciones de Interés Económico, que están consideradas sociedades transparentes y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. Las empresas que componen el Grupo portugués Gescartao, asumen sus costes fiscales acogidas al régimen de declaración consolidada vigente en Portugal.

r) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen, no obstante las diferencias de cambio netas resultante de la conversión en el ejercicio 2003, imputados a resultados no han sido significativas.

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a large, stylized signature, followed by a smaller signature, then a signature with a large 'P' and 'M' initial, a signature with a '10' above it, and finally two more signatures on the right side.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en euros a tipo de cambio que se aproximan a los vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento de mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Todas las monedas en las que opera las Sociedades del Grupo gozan de tipo de cambio oficial.

s) Ingresos y gastos

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

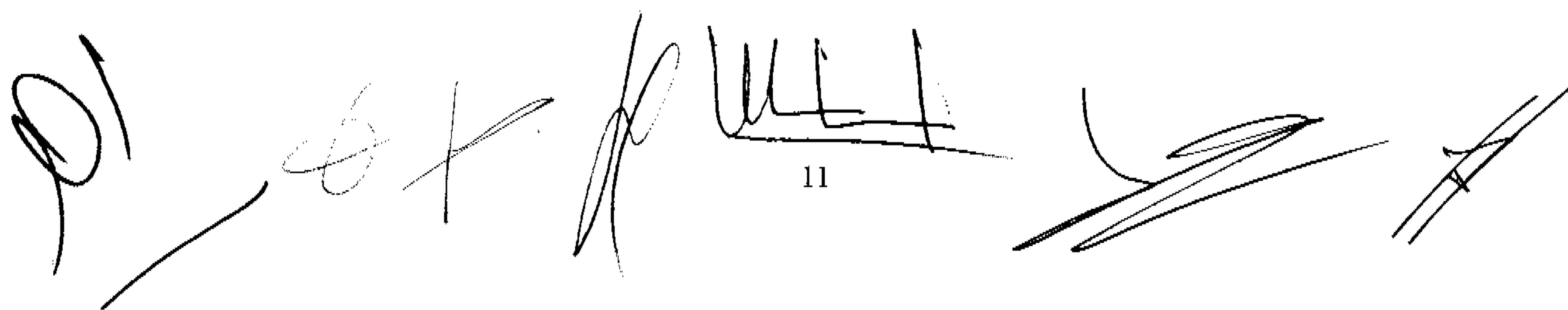
t) Aspectos Medioambientales

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

La sociedad dominante obtuvo en el ejercicio 2002, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14.001, para su centro de Dueñas (Palencia), en el centro de Alcolea del Cinca (Huesca), se está en el proceso de obtención de la citada certificación, norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia.

Entre las inversiones medioambientales destacan tanto la ampliación del control operacional de instalaciones como la depuradora de captación de aguas, depuradora de aguas residuales (EDAR), también se ha de tener en cuenta las llevadas a cabo en la mejora del sistema contraincendios campana MP2, y en procesos asociados a los aspectos medioambientales, en el centro de Dueñas. En el centro de Alcolea del Cinca, las inversiones han sido encaminadas hacia actuaciones sobre la protección ante la posible contaminación de suelos y aguas subterráneas, ampliación y mejora de la instalación de depuración de ranuras y aguas residuales (EDAR). En las plantas portuguesas las cuestiones relacionadas con el medio ambiente son reconocidas como una de las principales prioridades, con inversiones necesarias y adecuadas a las exigencias de la reducción de los efectos medioambientales.

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



11

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

5.- FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

Este capítulo corresponde al Fondo de Comercio generado en las adquisiciones de determinadas sociedades del grupo desde 1998 a 2003 inclusive, su movimiento es el siguiente, según se detalla:

Análisis del Movimiento del Fondo de Comercio 2003					
	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
DOTACIONES					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	2.603.529	0	0	0	2.603.529
Torrespack 2000, S.A.	783.307	0	0	0	783.307
C. Emb. Catalans, S.L.	649.092	0	0	-649.092	0
Imocapital, SGPS, S.A.	468.298	0	0	0	468.298
Cartova, S.A.	1.603.730	0	0	0	1.603.730
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.617.789	0	649.092	2.266.881
Total	6.107.956	1.617.789	0	0	7.725.745
AMORTIZACIONES					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	813.833	260.353	0	0	1.074.186
Torrespack 2000, S.A.	313.322	78.330	0	0	391.652
C. Emb. Catalans, S.L.	194.727	0	0	-194.727	0
Imocapital, SGPS, S.A.	140.490	46.830	0	0	187.320
Cartova, S.A.	60.140	80.187	0	0	140.327
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	105.354	0	194.727	300.081
Total	1.522.512	571.054	0	0	2.093.566
SALDOS NETOS					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	1.789.696	-260.353	0	0	1.529.343
Torrespack 2000, S.A.	469.985	-78.330	0	0	391.655
C. Emb. Catalans, S.L.	454.365	0	0	-454.365	0
Imocapital, SGPS, S.A.	327.808	-46.830	0	0	280.978
Cartova, S.A.	1.543.590	-80.187	0	0	1.463.403
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	1.512.435	0	454.365	1.966.800
TOTAL NETO	4.585.444	1.046.735	0	0	5.632.179

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Analisis del Movimiento del Fondo de Comercio 2002

	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2002
DOTACIONES					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	2.603.529	0	0	0	2.603.529
Torrespack 2000, S.A.	783.307	0	0	0	783.307
C. Emb. Catalans, S.L.	649.092	0	0	0	649.092
Imocapital, SGPS, S.A.	468.298	0	0	0	468.298
Cartova, S.A.	0	1.603.730	0	0	1.603.730
Total	4.504.226	1.603.730	0	0	6.107.956
AMORTIZACIONES					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	553.480	260.353	0	0	813.833
Torrespack 2000, S.A.	234.992	78.330	0	0	313.322
C. Emb. Catalans, S.L.	129.818	64.909	0	0	194.727
Imocapital, SGPS, S.A.	93.660	46.830	0	0	140.490
Cartova, S.A.	0	60.140	0	0	60.140
Total	1.011.950	510.562	0	0	1.522.512
SALDOS NETOS					
Sociedad					
Trasloga, S.L.	2.050.049	-260.353	0	0	1.789.696
Torrespack 2000, S.A.	548.315	-78.330	0	0	469.985
C. Emb. Catalans, S.L.	519.274	-64.909	0	0	454.365
Imocapital, SGPS, S.A.	374.638	-46.830	0	0	327.808
Cartova, S.A.	0	1.543.590	0	0	1.543.590
TOTAL NETO	3.492.276	1.093.168	0	0	4.585.444

6.- DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

Este capítulo obedece a la parte correspondiente, de las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2000, en las Sociedades, Fábrica de Papel Do Ave, Imocapital, SGPS, en la adquisición del 32,5% del Grupo Gescartao, y en el ejercicio 2003 en la participación directa en Gescartao del 4,72%.

El detalle de estas cuentas a la fecha de 31 de diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente:

Analisis del Movimiento de Diferencias Negativas de Consolidación 2003

	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Bajas	Imputaciones a Resultados	Saldo Final al 31.12.2003
Sociedad					
Imocapital, SGPS, S.A.	2.302.284	1.140.792	0	2.184.919	1.258.157
Gescartao, SGPS, S.A.	0	1.482.593	0	263.558	1.219.035
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	1.315.168	0	0	0	1.315.168
Total	3.617.452	2.623.385	0	2.448.477	3.792.360

13

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

Las imputaciones aplicadas en el ejercicio, corresponden a indemnizaciones por ajustes de plantilla, aportaciones a planes de pensiones y provisiones para riesgos (Ver nota 17), en el caso de Imocapital. La aplicada en Gescartao, corresponde a gastos originados por los conceptos anteriormente señalados y con respecto a la participación directa sobre la Compañía.

Análisis del Movimiento de Diferencias Negativas de Consolidación 2002						
	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Bajas	Imputaciones a Resultados	Saldo Final al 31.12.2002	
Sociedad						
Imocapital, SGPS, S.A.	8.472.564	0	0	6.170.280	2.302.284	
Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	2.014.324	0	0	699.156	1.315.168	
Total	10.486.888	0	0	6.869.436	3.617.452	

7.- PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTA EN EQUIVALENCIA

No existen en estas cuentas anuales consolidadas, sociedades en puesta en equivalencia.

8.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Un detalle de este epígrafe a 31 de Diciembre de 2003 y al 2002, es el siguiente:

Concepto	Saldo Inicial Incorporaciones		Aumentos	Amortización	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
	al 01.01.2003	al 01.01.2003				
Gastos de Constitución	6.178	0	0	-90.493	323.538	239.223
Gastos ampliación Capital	204.499	-2.682	14.894	-105.543	0	111.168
Gts. Primer Establecimiento	714.103	-194.811	0	-268.424	122.135	373.003
Otros Gastos	454.255	0	0	0	-454.255	0
Proyecto Bolsa	332.130	0	0	-332.130	0	0
Totales	1.711.165	-197.493	14.894	-796.590	-8.582	723.394

Se han traspasado determinadas partidas de ejercicios anteriores para ajustarlas a las cuentas correspondientes al gasto generado y con la intención de adecuarlas al nuevo sistema informático. Se sigue la misma política de amortizaciones que en ejercicios anteriores.

14

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Concepto	Saldo Inicial		Amortiza- ción	Traspasos	Saldo Final
	al 01.01.2002	Aumentos			
Gastos de Constitución	8.227	4.842	-4.055	-2.836	6.178
Gastos ampliación Capital	290.867	0	-139.424	53.056	204.499
Gastos Primer Establecimiento	826.236	20.235	-173.982	41.614	714.103
Otros Gastos	26.639	161.777	-192.025	457.864	454.255
Proyecto Bolsa	664.171	0	-332.041	0	332.130
Totales	1.816.140	186.854	-841.527	549.698	1.711.165

9.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Un detalle de este epígrafe a 31 de Diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Inmaterial 2003					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Aumentos	Incorpo- raciones	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2003
COSTE					
Gast. Investig. Desar.	3.811.287	302.496	1.169.330	1.531.981	6.815.094
Propied. Industrial	1.013.643	10.895	3.759	-996.501	31.796
Fondo de Comercio	0	0	0	996.501	996.501
Aplicac. Informátic.	870.741	839.396	-13.857	0	1.696.280
Derechos Arr..Finan.	0	272.715	275.814	-55.957	492.572
Total	5.695.671	1.425.502	1.435.046	1.476.024	10.032.243
AMORTIZACION					
Gast. Investig. Desar.	2.561.482	507.284	957.990	-6.780	4.019.976
Propied. Industrial	109.513	4.178	2.045	-99.650	16.086
Fondo de Comercio	0	49.825	0	99.650	149.475
Aplicac. Informátic.	104.823	51.831	-6.166	0	150.488
Derechos Arr..Finan.	0	40.182	52.802	0	92.984
Total	2.775.818	653.300	1.006.671	-6.780	4.429.009
TOTAL NETO	2.919.853	772.202	428.375	1.482.804	5.603.234

Aplicaciones Informáticas.

Los costes originados en el ejercicio 2002 y 2003, correspondientes a "Aplicaciones Informáticas", ascienden a 596.406 y 839.396 euros respectivamente. De estas cantidades, 578.255 y 835.362 euros, son consecuencia de la decisión tomada por la Empresa Dominante para actualizar los sistemas de gestión informática del Grupo Empresarial, ya que el anterior, que data de 1994 ha quedado obsoleto, debido a como han evolucionado las nuevas soluciones de sistemas integrados.

15

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El sistema elegido ha sido el SAP en su última versión "mySAP" y para la implantación, desarrollo y puesta en funcionamiento del proyecto se ha designado un equipo interno de trabajo. El paso que damos, tiene un elevado contenido estratégico para nuestro Grupo y cuya implantación para el módulo de Finanzas y Controlling ha sido el primero de enero de 2003 y el resto de módulos, que serán logísticos, la parte más sustantiva del proyecto, se irán incorporando en la medida que avance el desarrollo y con una previsión para la puesta en marcha a través de los primeros meses de 2004.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Al 31 de diciembre de 2003, se han adquirido por empresas incluidas en el perímetro de consolidación, elementos de activo fijo por el Régimen de arrendamiento financiero, que se contabilizan en la cuenta de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero".

Los costes financieros de estas operaciones se contabilizan en la cuenta de "Gastos por intereses diferidos" dentro del capítulo "Gastos a Distribuir en varios ejercicios"

La situación de estas operaciones al 31.12.03 es: Contratos por un global de 492.571 euros, amortización acumulada por importe de 92.984 euros e intereses diferidos, pendientes de imputación en próximos ejercicios por importe de 37.934 euros, recogidos en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios".

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Inmaterial 2002					
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2002
COSTE					
Gast. Investig. Desar.	3.397.049	393.383	0	20.855	3.811.287
Propied. Industrial	1.010.624	3.019	0	0	1.013.643
Aplicac. Informátic.	274.335	596.406	0	0	870.741
Derechos Arr..Finan.	37.574	730	0	-38.304	0
Total	4.719.582	993.538	0	-17.449	5.695.671
AMORTIZACION					
Gast. Investig. Desar.	2.176.669	384.222	0	591	2.561.482
Propied. Industrial	56.072	52.495	0	946	109.513
Aplicac. Informátic.	47.211	57.612	0	0	104.823
Derechos Arr..Finan.	15.683	501	0	-16.184	0
Total	2.295.635	494.830	0	-14.647	2.775.818
TOTAL NETO	2.423.947	498.708	0	-2.802	2.919.853

En el ejercicio 2002, no había operaciones en Régimen de arrendamiento Financiero, en las Sociedades pertenecientes al Grupo.

16

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

10.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente:

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2003						
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2003	Incorpo- raciones	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2003
COSTES						
Terrenos y Bienes Natur.	9.812.168	3.508.708	2.209.476	0	473.837	16.004.189
Construcciones	44.451.668	10.969.200	1.332.859	0	-87.965	56.665.762
Instalaciones Técnicas	73.747.644	-255.859	1.018.099	-18.852	513.987	75.005.019
Maquinaria	175.192.046	36.387.259	2.912.997	-312.976	2.576.233	216.755.559
Utilillaje	288.314	114.381	53.525	0	0	456.220
Mobiliario	4.454.268	1.464.474	237.368	-64.364	1.299	6.093.045
Equipos Proc. Informac.	1.159.543	7.180	95.900	-3.000	2.686	1.262.309
Elementos Transporte	4.136.129	1.195.923	575.667	-280.061	-5.034	5.622.624
Otro Inmoviliz. Material	5.998.666	2.938.387	734.448	0	-220.277	9.451.224
Anticipos e inmovi. curso	4.032.999	776.215	14.790.284	-168.465	-4.756.864	14.674.169
Total	323.273.445	57.105.868	23.960.623	-847.718	-1.502.098	401.990.120
AMORTIZACION						
Construcciones	12.208.799	4.213.794	1.065.262	0	349	17.488.204
Instalaciones Técnicas	24.919.337	-51.428	3.186.942	-9.192	-19.426	28.026.233
Maquinaria	79.713.327	21.453.126	11.296.932	-276.907	11.599	112.198.077
Utilillaje	223.026	97.847	34.224	0	64	355.161
Mobiliario	2.904.412	1.104.305	346.640	-1.676	-16.730	4.336.951
Equipos Proc. Informac.	539.733	7.631	215.280	-3.000	3.120	762.764
Elementos Transporte	2.763.985	1.101.144	238.242	-215.476	-4.732	3.883.163
Otro Inmoviliz. Material	5.010.337	2.631.072	411.203	0	-2.120	8.050.492
Total	128.282.956	30.557.491	16.794.725	-506.251	-27.876	175.101.045
TOTAL NETO	194.990.489	26.548.377	7.165.898	-341.467	-1.474.222	226.889.075

La partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponde principalmente a las inversiones realizadas y que se encuentra al cierre de estas cuentas anuales en proceso de instalación o de puesta en marcha, destacando la instalación de una Turbina para la Generación de energía eléctrica completando el ciclo de esta actividad transmitida por la A.I.E. Electrovapor, por importe de 2,8 millones de euros. Con previsión de puesta en marcha hacia finales del primer trimestre de 2004 de la modificación de la máquina para la fabricación de papel, MP1 de la factoría de Dueñas (Palencia) cuyo presupuesto global asciende a 13,6 millones de euros, la incorporación en estas cuentas ha sido de 5,6 millones de euros. Incluye además mejoras en las instalaciones de las Estaciones de Depuración de Aguas Residuales (EDAR), en Dueñas, todo ello por un montante que asciende a 1,3 millones de euros. En Fábrica de Papel Do Ave, se incluyen instalaciones complementarias de un Grupo de Ondular, por importe de 0,8 millones de euros. Corresponde a instalaciones del Grupo Gescartao, un importe de 3 millones de euros.

17

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Durante el ejercicio 2003, el Grupo Gescartao incorpora en esta partida como valores más representativos, el inicio de la construcción de la unidad fabril del Proyecto Vianova (Papel reciclado) y el Proyecto Mourao (Embalaje de cartón), relacionados con las obligaciones de inversión asumidas por el Grupo como consecuencia del Decreto-Ley nº 19/2003, de 3 de febrero. (Nota 23)

Todo el conjunto de las inmovilizaciones materiales se encuentran cubiertos por pólizas de seguros suficientes para cubrir su valor a reposición.

Análisis del Movimiento del Inmovilizado Material 2002						
Concepto	Saldo Inicial al 01.01.2002	Incorpo- raciones	Aumentos	Bajas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2002
COSTES						
Terrenos y Bienes Natur.	9.772.902	0	39.266	0	0	9.812.168
Construcciones	43.988.547	0	349.961	0	113.160	44.451.668
Instalaciones Técnicas	68.961.534	34.067	4.713.446	-12.020	50.617	73.747.644
Maquinaria	163.379.069	1.602.336	9.038.882	-1.472.599	2.644.358	175.192.046
Utilillaje	253.541	0	33.332	0	1.441	288.314
Mobiliario	4.018.852	11.197	516.103	-105.503	13.619	4.454.268
Equipos Proc. Informac.	933.416	19.177	206.950	0	0	1.159.543
Elementos Transporte	3.795.919	36.499	277.798	-115.197	141.110	4.136.129
Otro Inmoviliz. Material	5.871.486	0	139.245	-413	-11.652	5.998.666
Anticipos e inmov.curso	3.495.281	0	3.510.163	0	-2.972.445	4.032.999
Total	304.470.547	1.703.276	18.825.146	-1.705.732	-19.792	323.273.445
AMORTIZACION						
Construcciones	11.372.541	0	836.258	0	0	12.208.799
Instalaciones Técnicas	21.814.065	14.927	3.086.181	-12.020	16.184	24.919.337
Maquinaria	71.142.271	932.495	8.368.381	-716.737	-13.083	79.713.327
Utilillaje	193.598	0	17.722	0	11.706	223.026
Mobiliario	2.754.648	10.053	227.452	-87.741	0	2.904.412
Equipos Proc. Informac.	349.846	12.851	177.036	0	0	539.733
Elementos Transporte	2.545.348	21.111	295.996	-99.847	1.377	2.763.985
Otro Inmoviliz. Material	4.564.240	0	446.190	-93	0	5.010.337
Total	114.736.557	991.437	13.455.216	-916.438	16.184	128.282.956
TOTAL NETO	189.733.990	711.839	5.369.930	-789.294	-35.976	194.990.489

Conforme al RD de 7/96 de 7 de junio, se actualizaron los valores de la Sociedad dominante sobre el inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones por un saldo neto de 5.269.307 euros. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la Sociedad referente a la actualización mencionada, como correcta.

El Grupo Gescartao, participado por Imocapital SGPS, S.A., procedió en años anteriores a la revalorización de sus inmovilizados materiales, aplicando la misma en sus costes y amortizaciones acumuladas sobre índices de actualización monetaria, al amparo de la legislación aplicable, según

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

DL nº 31/98 de 11 de Febrero, por un importe global neto al 31 de diciembre de 2003, de 7.148.303 euros, de los que corresponde a estas cuentas consolidadas la cantidad de 3.574.151 euros.

Fábrica de Papel Do Ave, S.A, procedió en años anteriores a la revalorización de sus inmovilizados materiales, aplicando la misma en sus costes y amortizaciones acumuladas, al amparo de la legislación portuguesa, por un importe global neto al 31 de diciembre de 2003, de 1.006.765 euros.

11.- VALORES MOBILIARIOS

a) INMOVILIZADO FINANCIERO

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2003	Incorpo- ración	Aumentos	Salidas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2003
Empresas participadas:						
Sociedad y % de participación:						
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	0	74.775
Cartón Soler, S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L. ¹ (50%)	1.800	0	0	0	0	1.800
Rastabán, S.L. ² (100%)	3.006	0	0	0	0	3.006
Cartocer, Fca. C. C.L., Lda. (15,00%)	0	0	300.578	0	0	300.578
Valor Participaciones	380.178	0	300.578	0	0	680.756
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	0	-22.111
Créditos	12.312.471	0	109.332	0	0	12.421.803
Total Empresas Participadas	12.670.538	0	409.910	0	0	13.080.448
Otras Inversiones Financieras:						
Cartopor (Nota 1, párrafo 3)	0	0	1.802.731	0	0	1.802.731
Otras Inversiones	160.641	29.742	98.982	-10.188	0	279.177
Fianzas Constituidas	83.759	-13.493	3.062	-1.502	0	71.826
Total Otras Inversiones	244.400	16.249	1.904.775	-11.690	0	2.153.734
TOTAL NETO	12.914.938	16.249	2.314.685	-11.690	0	15.234.182

¹ Participación no significativa, a efectos de consolidación. ² Entidad sin actividad

Al 31 de diciembre de 2003, Imocapital tenía recibido por parte de Papeles y Cartones de Europa, S.A. un crédito por importe de 24.624.943 euros, para la adquisición de la participación en el Grupo Gescartao. Este importe es susceptible de capitalización y en estas cuentas anuales es eliminada en un 50%, que corresponde a la participación consolidada.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2002, es el siguiente:

ENTIDAD	Saldo Inicial al 01.01.2002	Aumentos	Salidas	Trasposos	Saldo Final al 31.12.2002
Empresas participadas:					
Sociedad y % de participación:					
Cartonajes Mimó, S.L. (12,02%)	233.161	0	0	0	233.161
Cartonajes Marcuello, S.L. (11,97%)	74.775	0	0	0	74.775
Cartón Soler, S.L. (12,53%)	67.436	0	0	0	67.436
Cartonajes Cantabria, S.L. ¹ (50%)	0	1.800	0	0	1.800
Rastabán, S.L. ² (100%)	0	3.006	0	0	3.006
Valor Participaciones	375.372	4.806	0	0	380.178
Provisión depreciación	-22.111	0	0	0	-22.111
Créditos	8.633.730	3.678.741	0	0	12.312.471
Total Empresas Participadas	8.986.991	3.683.547	0	0	12.670.538
Otras Inversiones Financieras:					
Otras Inversiones	117.030	43.611	0	0	160.641
Fianzas Constituidas	124.961	3.225	-44.427	0	83.759
Total Otras Inversiones	241.991	46.836	-44.427	0	244.400
TOTAL NETO	9.228.982	3.730.383	-44.427	0	12.914.938

¹ Participación no significativa, a efectos de consolidación. ² Entidad sin actividad

b) ACCIONES PROPIAS.

La Junta General de Accionistas, de 10 de Junio de 2003, autorizó al Consejo de Administración para realizar adquisiciones derivativas de acciones propias de la Sociedad con sujeción a los límites y requisitos establecidos en el artículo 75, disposición adicional Primera y concordantes de la L. S. A., dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 3 de junio de 2002.

Al 31 de diciembre de 2002, la composición de la autocartera era de 1.340.934 títulos que representan el 4,21% del capital social, por un importe de 3.483.951 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2002. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 826.341 euros.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de la autocartera era de 78.438 títulos que representan el 0,22 % del capital social, por un importe de 259.280 euros. No se efectuó provisión para depreciación debido a que el precio medio de adquisición estaba por debajo del valor de mercado a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Las plusvalías netas generadas en la realización de la autocartera, ascendieron en el ejercicio a la cantidad de 1.257.740 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

12.- DEUDORES

Las composiciones de esta partida al 31 de diciembre de 2003 y 2002, es la siguiente:

<u>Deudores</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
- Clientes	44.156.885	39.114.085
- Empresas Participadas	4.269.780	1.393.246
- Deudores Varios	6.085.209	6.555.177
- Administraciones Públicas	9.946.412	4.092.006
- Provisión Clientes Dudoso Cobro	-5.011.671	-4.571.993
TOTAL	59.446.615	46.582.521

En el apartado de deudores varios, destaca el crédito no comercial que en las cuentas anuales consolidadas de Imocapital – SGPS, S.A. procede de la deuda que EDIA tiene asumida con Portucel Recicla correspondiente a la indemnización acordada por la desactivación de la factoría en Mourao (nota 2.3), por importe de 7,83 millones de euros, con repercusión en estas cuentas anuales consolidadas de 3,92 millones de Euros. Otro, 1,1 millón de euros, corresponde a deuda en Multienergías de socios en participación, con reclamación y espera de cobro en el ejercicio.

Las cuentas de Clientes, recogen las transacciones efectuadas en divisas, que al cierre de estas cuentas anuales no son relevantes y todas ellas con cotización oficial.

Los saldos considerados de dudoso cobro, que ascienden a la cantidad de 5.011.671 euros, están provisionados al 100%.

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

13.- EXISTENCIAS

Las existencias se componían de las partidas siguientes, al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

<u>Existencias</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
- Comerciales	11.674.419	7.473.446
- Materias Primas y Auxiliares	13.829.931	11.408.169
- Otros Aprovisionamientos	7.339.251	6.270.376
- Anticipos a Proveedores	1.120.857	0
TOTAL	33.964.458	25.151.991

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

21

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El importe de "Anticipos a Proveedores", corresponde a operaciones por la inversión de la modificación de la instalación que se está llevando a cabo de la MP1 (ver nota 24), pendientes de facturación.

Existen provisiones sobre los valores de las existencias de materias primas por importe de 179.450 euros. El valor de las mismas se presenta por su valor neto.

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

14.- FONDOS PROPIOS

Un detalle de las cuentas que conforman los fondos propios a 2003 y 2002, son los siguientes:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2003					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2003	Aumentos	Disminu- ciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/2003
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	5.500.720	0	0	71.509.364
RESERVAS	27.427.792	1.180.526	389.492	0	28.218.826
<i>Reservas Legales</i>	2.618.358	331.305	0	0	2.949.663
<i>Reservas Voluntarias</i>	21.325.483	849.221	389.492	3.224.672	25.009.884
<i>Reservas para acciones propias</i>	3.483.951	0	0	-3.224.672	259.279
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	5.111.228	0	0
RESERVA DE CONSOLIDACION	15.035.827	10.600.117	0	0	25.635.944
PERDIDAS Y GANANCIAS	13.641.808	11.013.935	13.641.808	0	11.013.935
TOTAL	127.225.299	28.295.298	19.142.528	0	136.378.069

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS EN AÑO 2002					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2002	Aumentos	Disminu- ciones	Traspasos	Saldo Final 31/12/2002
CAPITAL SOCIAL	66.008.644	0	0	0	66.008.644
RESERVAS	22.676.621	4.751.171	0	0	27.427.792
<i>Reservas Legales</i>	1.935.945	682.413	0	0	2.618.358
<i>Reservas Voluntarias</i>	18.282.581	4.068.758	0	-1.025.856	21.325.483
<i>Reservas para acciones propias</i>	2.458.095	0	0	1.025.856	3.483.951
RESERVA DE REVALORIZACION	5.111.228	0	0	0	5.111.228
RESERVA DE CONSOLIDACION	6.723.296	8.312.531	0	0	15.035.827
PERDIDAS Y GANANCIAS	15.317.603	13.641.808	15.317.603	0	13.641.808
Dividendo a cuenta ent. Ejercicio	-601.012	0	-601.012	0	0
TOTAL	115.236.380	26.705.510	14.716.591	0	127.225.299

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

a) Capital social

El capital suscrito está formado por 35.754.682 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsado. El importe del capital es de 71.509.364 euros. Las acciones cotizan en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid y Barcelona y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

Con fecha 7 de enero de 2003 se procedió a aumentar el capital social en 5.500.720 euros con cargo a reservas disponibles, conforme a la decisión de la Junta General de Accionistas. Se solicitó la admisión a cotización de la nueva emisión en las Bolsas de Madrid y Barcelona, pasando los nuevos títulos a cotizar en el mercado continuo.

La Junta General de Accionistas, de fecha 10 de Junio de 2003, autorizó al Consejo de Administración, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, "que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar un aumento del capital en determinadas condiciones", dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 3 de junio de 2002. El Consejo a la fecha de cierre de estas cuentas anuales, no ha efectuado acción alguna de uso de dicha autorización.

Los principales accionistas al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y sus participaciones son los siguientes:

Titulares de Participaciones	2003	2002
Harpalus, S.L.	48,42%	47,75%
Rengo Co Lda.		19,02%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,01%	
Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.	5,00%	
Angel Fernández González	5,39%	
Autocartera	0,22%	4,21%
Resto en participaciones menores de inversores institucionales y particulares	35,96%	29,02%

b) Reservas Legales

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.618.358 euros, correspondiendo 1.935.945 euros al saldo del 31 de diciembre de 2001 y 682.413 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2001.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 2.949.552 euros, correspondiendo 2.618.358 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002 y 331.305 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

c) Reservas Voluntarias.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 21.325.483 euros, corresponde 18.282.581 euros al saldo del 31 de diciembre de 2001, 4.068.758 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2001, menos la aplicación efectuada en el ejercicio por importe de 1.025.856 euros a la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde al aumento de la autocartera generada en el ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 25.009.884 euros, corresponde 21.325.483 euros al saldo del 31 de diciembre de 2002, 849.221 euros a la imputación de la distribución de resultados del ejercicio 2002, más por la imputación efectuada en el ejercicio por importe de 3.224.672 euros de la cuenta de "Reservas para acciones propias" que corresponde a la disminución de la autocartera en el ejercicio 2003, menos la aplicación por importe de 389.492 euros efectuada en parte de la ampliación de capital señalada en el párrafo a) anterior.

d) Reservas para acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 3.483.951 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2001, por 2.458.095 euros, y por el ejercicio 2002, se han aplicado por aumento de la autocartera, la cantidad de 1.025.856 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

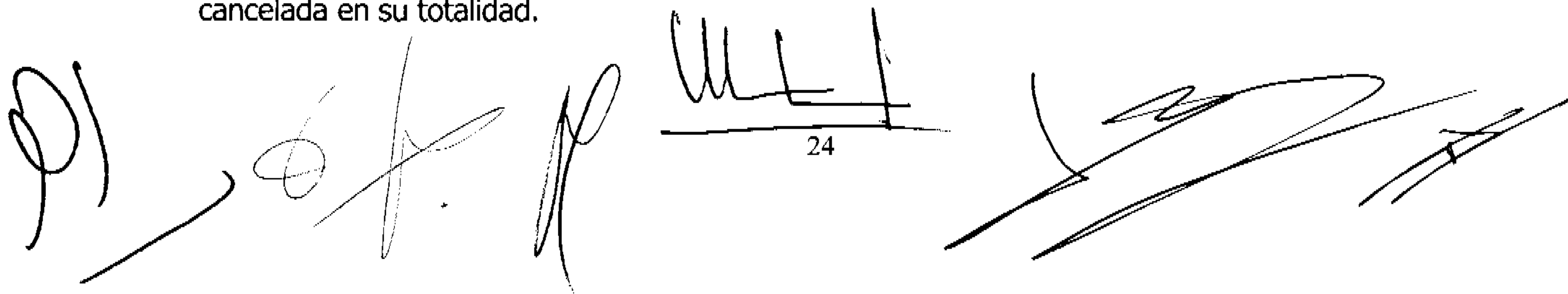
Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 259.279 euros, corresponden al saldo de la cuenta en 31 de diciembre de 2002, por 3.483.951 euros, y por el ejercicio 2003, se han reducido por disminución de la autocartera, la cantidad de 3.224.672 euros, efectuados todos los movimientos en la cuenta de "Reservas Voluntarias" para cumplir con el requisito del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, referente al régimen de acciones propias.

e) Reservas de Revalorización RDL 7/96.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esta cuenta asciende a la cantidad de 5.111.228 euros, que procede de la actualización de acuerdo a lo establecido en el RDL 7/96 de 7 de junio y en el RD 2607/96 de 20 diciembre. Con fecha 27 de abril de 1999 constituida la inspección de Hacienda, levantó acta considerando la liquidación practicada por la empresa referente a la actualización mencionada como correcta.

Estas reservas a la fecha de cierre del ejercicio 2001, podían ser destinadas a las aplicaciones desarrolladas en el artículo 15 del Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre. Como consecuencia de ello, la Junta General de Accionistas, de 3 de Junio 2002, aprobó la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición y entre ellas el importe de esta cuenta.

Con fecha 7 de enero de 2003, se procedió a la ampliación anteriormente comentada y aplicando a la misma el importe de esta cuenta, por lo que al 31 de diciembre de 2003, la misma ha sido cancelada en su totalidad.



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

f) Reservas de Consolidación.

El detalle por sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación en los ejercicios 2003 y 2002, es el siguiente:

<u>Reservas de Consolidación</u>	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
- Imocapital, SGPS, S.A.	23.100.479	14.240.604
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	2.706.401	601.257
- Trasloga, S.L.	192.175	295.529
- Torres Pack 2000, S.A.	-21.981	54.177
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	-307.370	-159.176
- Electro vapor, AIE	6.144	16.475
- Cartova, S.A.	-39.904	-13.039
TOTAL	25.635.944	15.035.827

g) Acciones de sociedades del grupo admitidas a cotización.

Independientemente de las acciones de la Sociedad dominante que cotiza en el mercado de valores de Madrid y Barcelona, según el apartado a) anterior, de la sociedad GESCARTAO, SGPS, S.A., sus acciones cotizan en el mercado de Lisboa (Nota 2.3).

15.- INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

El movimiento del ejercicio de 2003 y 2002 de este apartado del balance de situación consolidado, es el siguiente:

Intereses Minoritarios (Por Sociedades)				
	Ejercicio 2002	Incorporación	Aplicación Resultado	Ejercicio 2003
Emprobal	111.591	71.069	10.209	192.868
Gescartao, SGPS, S.A.	0	19.696.649	3.165.603	22.862.251
Saldo Final	111.591	19.767.717	3.175.811	23.055.119
Intereses Minoritarios (Por Sociedades)				
	Ejercicio 2001	Incorporación	Aplicación Resultado	Ejercicio 2002
Emprobal	105.403	0	6.188	111.591
Saldo Final	105.403	0	6.188	111.591

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

El incremento en este apartado, está motivado como consecuencia de la incorporación a estas cuentas consolidadas de la aplicación por el método de integración global efectuado por Imocapital (nota 2.3) y su repercusión en estas cuentas consolidadas, deduciendo la participación directa en la Entidad Gescartao a través de la Sociedad dominante.

16.- SUBVENCIONES

Este epígrafe, incluye las subvenciones pendientes de llevarse a ingresos, recibidas y/o devengadas de distintos Organismos.

Un detalle de los mismos por el ejercicio 2003 y 2002, es el siguiente:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2003					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2003	Entradas	Salidas	Imputacion. al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2003
Del Estado	2.943.399	0	0	524.604	2.418.795
De Otras Administrac. Públicas	1.781.854	0	0	428.824	1.353.030
TOTAL	4.725.253	0	0	953.428	3.771.825

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE SUBVENCIONES EN AÑO 2002					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2002	Entradas	Salidas	Imputacion. al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2002
Del Estado	2.791.387	755.739	-76.086	527.641	2.943.399
De Otras Administrac. Públicas	2.216.897	0	2.603	432.440	1.781.854
TOTAL	5.008.284	755.739	78.689	960.081	4.725.253

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

17.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El detalle de estas partidas al 31 de Diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente:

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES EN AÑO 2003					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2003	Entradas	Salidas	Incorporación	Saldo Final 31/12/2003
Riesgo Cobro deuda EDIA	2.545.671	0	0	1.370.746	3.916.417
Riesgo Inver. curso P. Recicla	1.369.531	0	1.369.531	0	0
Indemnizaciones pendientes	0	199.380	0	0	199.380
Proyecto Mourao II	0	593.517	0	0	593.517
Otras Provisiones	28.131	0	0	15.147	43.278
TOTAL	3.943.333	792.897	1.369.531	1.385.893	4.752.592

Las provisiones imputadas en el ejercicio obedecen al incremento de provisiones del ejercicio anterior, elevadas al porcentaje de consolidación, por importe de 1.370.746 euros. Por aplicación de provisiones en el ejercicio por indemnizaciones para la rescisión de contratos de trabajo y para la depreciación del inmovilizado en Recicla (Proyecto Mourao II), por importe de 792.897 euros.

Papeles y Cartones de Europa, S.A., aplica estas provisiones con cargo de su importe a la "Diferencia Negativa de Consolidación" correspondientes a la adquisición de la participación de Gescartao.

Se da de baja por importe de 1.369.531 euros, la provisión creada el ejercicio anterior como consecuencia de la eliminación del riesgo existente en la Inversión en curso creada en Portucel Recila, que se adapta a la situación actual.

ANALISIS DE LOS MOVIMIENTOS DE PROVISIONES EN AÑO 2002					
CONCEPTO	Saldo Inicial 01/01/2002	Entradas	Salidas	Imputación al Ejercicio	Saldo Final 31/12/2002
Riesgo Cobro deuda EDIA	0	2.545.671	0	0	2.545.671
Riesgo Inver. curso P. Recicla	0	1.369.531	0	0	1.369.531
Otras Provisiones	37.457	0	9.326	0	28.131
TOTAL	37.457	3.915.202	9.326	0	3.943.333

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

18.- DEUDAS

El detalle de estas partidas al 31 de Diciembre de 2003 y 2002, era el siguiente:

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2003							
(Datos en euros)							
DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo					TOTAL
		2005	2006	2007	2008	Resto	
Deudas Entid. Crédito	40.345.645	16.029.426	7.860.328	963.117	793.583	49.212.730	74.859.184
Deudas Em. Participadas	1.021.116	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	27.794.632	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerc.	5.229.684	5.790.455	1.413.843	826.463	148.224	12.708.987	20.887.972
Administraciones Públicas	5.140.394	546.360	845.037	1.009.193	1.211.031	6.559.752	10.171.373
Ajustes periodificación	12.688.321	0	0	0	0	0	0
TOTAL	92.219.792	22.366.241	10.119.208	2.798.773	2.152.838	68.481.469	105.918.529

Del saldo de la deuda por Acreedores Comerciales, al 31 de diciembre de 2003, en las Sociedades españolas, 705.539 Euros, corresponden a proveedores comerciales en moneda extranjera. Por lo tanto en divisas, las operaciones son poco significativas y todas ellas en moneda de cotización oficial.

Del saldo de "Administraciones Públicas", la cantidad de 10.300.022 Euros, corresponden a Impuestos Diferidos por aplicación de diferencias temporales, conforme a nota 19.

Al 31 de diciembre de 2003 existen créditos pendientes de disposición por un importe de 17.581.277 Euros.

Las líneas de descuento y anticipos de facturas ascienden a la cantidad de 40,2 millones euros, de las cuales han sido utilizados 24,5 millones euros.

Los gastos financieros devengados y pendientes de pago, ascienden a la cantidad de 488 mil euros.

COMPOSICION DE LAS DEUDAS - 2002							
(Datos en euros)							
DEUDAS	Corto Plazo	Vencimiento de Deudas a Largo Plazo					TOTAL
		2004	2005	2006	2007	Resto	
Deudas Entid. Crédito	31.497.567	39.557.687	28.794.222	653.616	13.482	0	69.019.007
Deudas Em. Participadas	674.341	0	0	0	0	0	0
Acreedores Comerciales	42.901.977	0	0	0	0	0	0
Otros acreed. no comerc.	12.320.423	3.117.672	1.408.732	1.688.736	1.560.449	18.861.582	26.637.171
Ajustes periodificación	7.229.337	0	0	0	0	0	0
TOTAL	94.623.645	42.675.359	30.202.954	2.342.352	1.573.931	18.861.582	95.656.178

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

19.- SITUACION FISCAL

Las sociedades que forman las cuentas consolidadas adjuntas, presentan individualmente la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades, a excepción de las Agrupaciones de Interés Económico, que están consideradas como sociedades transparentes y sus bases imponibles son incorporadas a las bases de sus socios. El grupo de Empresas de las domiciliadas en España no está acogido al Régimen de Declaración Consolidada Fiscal. El grupo de empresas que forman parte de Gescartao, esta acogido al Régimen Especial de Tributación de Grupos de Sociedades. Las empresas Imocapital y Do Ave, domiciliadas en Portugal, presentan sus declaraciones sobre el Impuesto sobre Sociedades de forma individual. No obstante, la siguiente liquidación está formulada sobre el conjunto de bases imponibles liquidadas por las Compañías incluidas en el perímetro de consolidación.

La base imponible del impuesto de sociedades para el ejercicio 2003 debido a que determinadas operaciones y ajustes tienen diferentes consideraciones a efectos de tributación del impuesto y de la elaboración de estas cuentas anuales, difiere del resultado contable, por lo que le son de aplicación las diferentes diferencias temporales y permanentes que se detallan.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto correspondiente a los ejercicios 2003 y 2002, es la siguiente:

Conciliación del Resultado con la Base Imponible del Impuesto Sobre Sociedades.				
Ejercicio 2003 y 2002				
	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Resultado Contable del Ejercicio			11.013.935	13.641.808
Impuesto Sociedades (previsión)	1.962.628		4.718.182	
Diferencias Permanentes:				
Con origen en el ejercicio	482.252	3.881.119	360.056	1.096.599
Diferencias Temporales:				
Con origen en el ejercicio	1.694.298	1.869.081	1.532.472	2.871.364
Base Imponible			9.402.913	16.284.555

Las diferencias temporales computadas en la liquidación proforma del impuesto de sociedades vienen motivadas, en el caso de empresas españolas, por la aplicación del Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de Junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995. de 27 de Diciembre, para la aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto Ley 3/1933 para elementos de Activo Fijo material nuevos, así como por la aplicación, en su caso, de los coeficientes autorizados por las normas fiscales.

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

En el cálculo del Impuesto del ejercicio 2003 de la Empresa dominante, se han aplicado deducciones, por remanente del ejercicio anterior, por 88.129 euros, quedando pendiente para ejercicios anteriores la cantidad de 230.791 euros.

En el ejercicio 2003, Gescartao, ha registrado un impuesto diferido por importe de 3,51 millones de euros, relativos a pérdidas de ejercicios anteriores. Su Consejo de Administración entiende que a estas fechas se dan las condiciones para su realización, con plazos legales en vigor.

Como consecuencia de la aplicación de la variación de las amortizaciones de Gescartao, en Imocapital (nota 4h), se ha previsto en el ejercicio una provisión de impuesto diferidos que asciende a la cantidad de 1,87 millones de euros, siendo su importe acumulado de 11,39 millones de euros, calculados a un tipo medio en vigor del 27,5%.

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

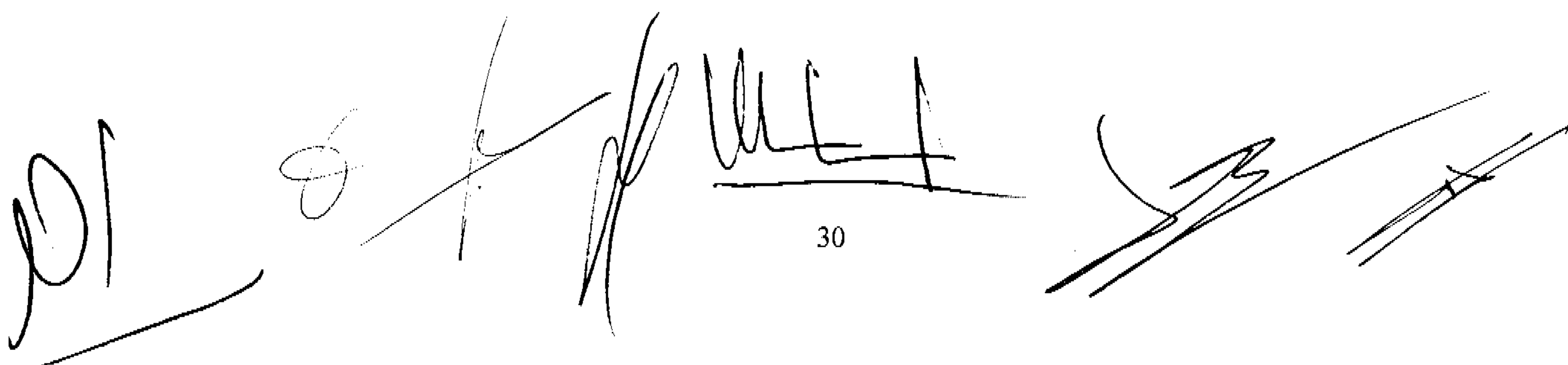
Debido a las posibles interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, de Papeles y Cartones de Europa, S.A. y de sus compañías consolidadas, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Sociedad,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

20.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Papeles y Cartones de Europa, S.A. a la fecha 31 de Diciembre de 2003, tiene entregados determinados avales bancarios por un importe total de 1.805.936 Euros, a entidades institucionales y empresas de servicio. Gescartao, SGPS, S.A., tiene garantías prestadas a terceros por importe de 1.956.603 euros. El resto de sociedades enmarcadas en el perímetro de la consolidación, tienen prestados avales bancarios por un importe de 441.418 Euros.

La Agrupación Multienergías, A.I.E., tiene constituida garantía a favor de terceros sobre los derechos de cobro por venta de electricidad.

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



30

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

21.- INGRESOS Y GASTOS

Información sobre Ingresos, Gastos y empleo en el ejercicio 2003 y 2002, según detalle:

Distribución del Importe Neto de la Cifra de Negocios.		
(Datos en porcentajes)		
ACTIVIDAD	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
Por Producto:		
División Papel	50,87%	48,76%
División Cartón	48,09%	49,87%
Energía	0,91%	1,15%
Prestación de Servicios	0,13%	0,21%
Por Destinos:		
Mercado Interior	40,88%	39,34%
Unión Europea	58,97%	60,03%
Países OCDE	0,00%	0,52%
Resto Países	0,15%	0,11%
Por Entidades: (En Euros)		
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	80.701.894	82.432.755
- Imocapital, SGPS, S.A.	89.598.645	63.958.457
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	11.307.013	13.217.860
- Trasloga, S.L.	21.195.064	20.380.001
- Torres Pack 2000, S.A.	3.461.120	3.482.012
- Cartonajes Esteve i Nadal, S.L.	3.471.758	2.470.561
- Multinergias, AIE	5.237.973	5.244.837
- Electro vapor, AIE	1.916.231	2.425.750
- Cartova, S.A.	2.738.306	2.944.281

Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Compras de Materias Primas	63.857.490	60.886.121
Compras de Otros Aprovisionamientos	9.713.092	8.846.712
Variación de existencias de Materias Primas	-438.516	671.266
Variación de existencias de Materias Consumibles	-3.239	-12.035
TOTAL	73.128.827	70.392.064

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Gastos de Personal

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Sueldos y Salarios	24.547.059	19.346.186
Seguridad Social a cargo Empresa	6.915.385	5.469.989
TOTAL	31.462.444	24.816.175

Número medio de personas empleadas

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Dirección y Mandos	72	75
Producción	753	651
Administración	83	74
Ventas y Técnicos	123	125
TOTAL	1.031	925

Otros Gastos de Explotación

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Transportes	12.861.942	11.635.049
Servicios Profesionales y Exteriores	4.812.886	3.357.993
Energía y Agua	12.536.656	7.568.495
Combustible y Vapor	2.328.553	1.725.909
Gastos de Mantenimiento	8.323.103	7.430.685
Seguros	1.693.218	1.128.029
Contribuciones y Tributos	443.507	618.803
Gastos Diversos	8.485.089	8.327.528
TOTAL	51.484.954	41.792.491

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Ingresos y Gastos Extraordinarios

Ingresos	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Subvenciones al Capital	953.428	960.081
Beneficio por enajenación de inmovilizados	329.850	1.425.736
Ingresos ejercicios anteriores	96.605	160.363
Por operaciones con acciones propias	1.257.879	826.341
Otros	849.187	2.238.123
TOTAL	3.486.949	5.610.644
Gastos		
Gastos ejercicios anteriores	52.143	118.876
Pérdida por enajenación de inmovilizados	891.219	401.630
Provisión riesgo inversiones en curso (Nota 17)	409	1.369.531
Por operaciones con acciones propias	139	0
Otros	2.000.147	4.359.457
TOTAL	2.944.056	6.249.494

En el capítulo de Gastos y dentro del apartado de "Otros" destaca principalmente las partidas por indemnizaciones aplicadas en el ejercicio por reestructuración de plantillas, la rescisión de contratos de personal acordados y por traspasos de costes de explotación a este apartado por la inactividad en la fábrica Portucel Recicla, por un importe que corresponde a la parte de participación del Grupo Europac, en la cantidad de 1.945 miles de euros.

22.- RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

La información sobre transacciones realizadas durante los ejercicios 2003 y 2002, por las sociedades del grupo, son las detalladas a continuación:

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2003

	Débitos y Créditos			
	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	9.138.180	3.553.578	1.806.293	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	893.588	0	1.877.049	23.795
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	14.532	0	1.538.015	898.421
- Trasloga, S.L.	351.329	0	4.130.535	0
- Torres Pack 2000, S.A.	7.450	0	723.185	0
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	0	385.533	0
- Multinergias, AIE	417.385	0	1.208.359	2.631.363
- Electro vapor, AIE	900.042	0	0	0
- Cartova, S.A.	0	0	53.536	0
TOTAL	11.722.505	3.553.578	11.722.505	3.553.578

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, some with horizontal lines underneath.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2003

	Transacciones			
	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	22.224.453	8.093.394	120.489	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	3.350.056	6.954.620	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	176.270	4.156.507	0	12.177
- Trasloga, S.L.	1.822.583	9.464.555	0	0
- Torres Pack 2000, S.A.	28.964	1.960.143	0	26.938
- Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	0	939.942	0	0
- Multinergias, AIE	4.587.741	129.300	0	81.374
- Electro vapor, AIE	1.083.348	0	0	0
- Cartova, S.A.	4.513	1.579.467	0	0
TOTAL	33.277.926	33.277.926	120.489	120.489

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2002

	Débitos y Créditos			
	Clientes	Deudores	Acreedor	Créditos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	8.173.843	6.781.165	975.437	1.981
- Imocapital, SGPS, S.A.	550.926	0	59.366	51.681
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	359	0	3.637.761	2.641.152
- Trasloga, S.L.	606.524	88.374	2.856.727	144.319
- Torres Pack 2000, S.A.	5.444	0	790.031	791.141
- Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	742	0	1.505.617	0
- Multinergias, AIE	419.611	0	0	2.591.686
- Electro vapor, AIE	209.625	52.059	0	641.638
- Cartova, S.A.	1.503	0	143.638	58.000
TOTAL	9.968.576	6.921.598	9.968.576	6.921.598

Relaciones vinculadas Empresas del Grupo Ejercicio 2002

	Transacciones			
	Ventas	Compras	Otros Ingresos	Otros Gastos
- Papeles y Cartones de Europa, S.A.	16.550.393	7.321.787	260.067	0
- Imocapital, SGPS, S.A.	1.944.641	4.989.070	0	0
- Fábrica de Papel Do Ave, S.A.	96.138	3.008.570	0	117.103
- Trasloga, S.L.	1.882.285	6.769.858	0	0
- Torres Pack 2000, S.A.	22.473	1.956.884	0	31.585
- Cartonatges i Emb. Catalans, S.L.	14.425	1.198.950	0	0
- Multinergias, AIE	4.475.088	113.904	0	111.379
- Electro vapor, AIE	1.228.509	0	0	0
- Cartova, S.A.	4.209	859.138	0	0
TOTAL	26.218.161	26.218.161	260.067	260.067

34

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

23.- OTRA INFORMACIÓN

Los miembros del órgano de administración de la sociedad dominante, durante los ejercicios 2003 y 2002, han devengado 1.144.283 y 943.700 euros respectivamente, en concepto de sueldos, retribuciones, dietas y otras prestaciones.

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

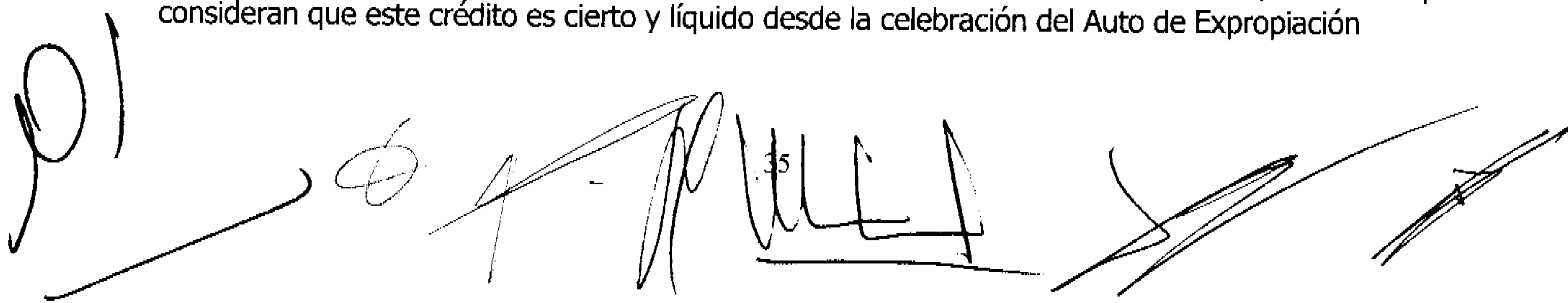
Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

Los honorarios del Auditor de Cuentas de la Compañía, D. Angel Núñez Angulo (ROAC nº 4505), por los servicios de auditoría individual y consolidada de esta Sociedad, abonados en los ejercicios 2002 y 2003, han sido de 19.580 y de 20.550 euros respectivamente. Los honorarios percibidos por servicios de auditoría a través de Anefisa, S.L. (ROAC nº SO-409), en los ejercicios 2002 y 2003, ascendieron a 9.820 y 10.824 euros respectivamente de Sociedades Dependientes. Anefisa, S.L., ha percibido por servicios de un informe pericial, la cantidad de 620 euros.

Como información considerada relevante hay que citar, que a finales de abril de 2001 se procedió a la paralización de las instalaciones fabriles de Portucel Recicla, sitas en Mourao, conforme a lo previsto en la norma de privatización de Gescartao. La obligación recogida en el DL nº 364/99 de sustitución de la unidad fabril de Potucel Recicla por una nueva planta destinada a la fabricación de papel reciclado en Mourao, ha sido sustituida por otras obligaciones de inversión, definidas en el DL nº 19/2003, de 3 de febrero. Estas obligaciones de sustitución suscritas por Imocapital, SGPS, S.A., accionista mayoritario de Gescartao, SGPS, S.A., fueron asumidas por esta última en reunión de su Consejo de Administración celebrado el 23 de Enero de 2003. El conjunto de estas obligaciones y la prevista transferencia del proyecto de construcción de una unidad fabril en Mourao a Portucel Viana, contemplan una inversión por un montante de 125 millones de euros y la realización de otras inversiones en el Concejo de Mourao y en la Región de Alentejo por un montante de inversión de 50 millones de euros.

A finales de 2003, Portucel Recicla mantenía en su activo una cuenta a su favor vencida por 7,83 millones de euros, correspondiente al resto de la indemnización acordada con el EDIA. Sobre este tema, la posición actual de EDIA es de que se han producido alteraciones en los presupuestos de costes de demolición previstos y los efectivamente soportados. En Junio de 2003, Portucel Recicla, interpuso acción ejecutiva ordinaria para el cobro de dicho valor. Ante esta situación, Papeles y Cartones de Europa, S.A., en sus cuentas consolidadas y siguiendo un criterio de prudencia valorativa, opta por crear una provisión de reservas para riesgos, contra la cuenta de "Diferencias Negativas de Consolidación" correspondientes a la participación en Gescartao, por importe de 3,91 millones de euros, que corresponde a la parte de repercusión en estas cuentas consolidadas. No obstante, se hace constar que la opinión de los servicios jurídicos de Gescartao, es la de que consideran que este crédito es cierto y líquido desde la celebración del Auto de Expropiación



Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

Amigable, celebrado entre EDIA y Portucel Recicla, el 23 de Diciembre de 1999 y exigible a partir del 30 de Junio de 2002.

Con fecha 6 de Febrero de 2003, Portucel Viana, recibió una liquidación adicional del Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (IRC), por un montante de aproximado de 2,47 millones de euros, relativo a la no aceptación, por la administración tributaria, del efecto de utilización, a partir del 2000, del régimen intensivo previsto en el artículo 9º del Decreto Reglamentario nº 2/90, de 12 de junio, por el ajuste de amortizaciones del inmovilizado material. La liquidación fue hecha efectiva en el ejercicio, no obstante el Consejo de Administración entiende que los fundamentos presentados por la administración tributaria, no están de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa y presentó impugnación judicial relativa a la referida liquidación adicional.

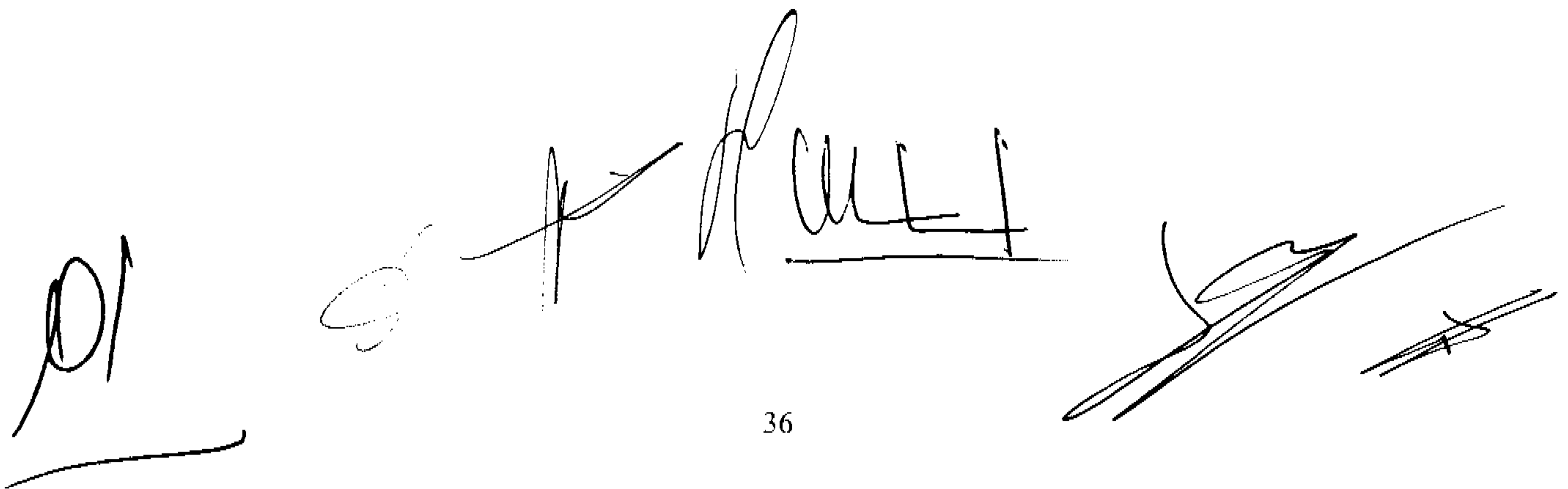
En Setiembre de 2003, Portucel Embalagem, recibió una inspección fiscal por el ejercicio 2001 sobre desgravación de minusvalías incurridas, aproximadamente de 7,4 millones de euros como consecuencia de la transmisión de la totalidad del capital social de Lepe a Gescartao. El Consejo de Administración entiende que los fundamentos presentados por la administración tributaria, no están de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa por lo que deberá presentar impugnación judicial relativa a la referida liquidación adicional.

24.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 31 de diciembre de 2003 y 22 de enero de 2004, se firmó, por parte de la sociedad dominante, una operación de financiación sindicada por importe global de 64 millones de euros con distintas Entidades Financieras. El préstamo se aplicará principalmente a la amortización anticipada de las posiciones financieras actuales de la Compañía, dejando definida una estructura futura más acorde con la política de expansión de la Sociedad. Tiene un cargo inicial por comisión de apertura por importe de 684 mil euros, amortizándose en tres ejercicios, aplicando un tercio en el ejercicio 2003, por 228 miles de euros. Esta partida está recogida en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios."

Con fecha posterior al 31 de diciembre de 2003, Papeles y Cartones de Europa, S.A. ha seguido incrementando su participación en la Entidad Gescartao, SGPS, S.A. (Ver nota 2.3.), alcanzando un porcentaje directo del 5,75% a finales del mes de febrero de 2004.

Con fecha 1 de marzo de 2004, se ha procedido a la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de la máquina MP1, en el centro de Dueñas (Palencia), modificada su velocidad y actualizada la parte húmeda de dicha máquina (cajas, mesas y prensas) quedando preparada para la fabricación de papel a 250 centímetros de ancho, cuya inversión presupuestada asciende a la cantidad de 13,6 millones de euros. (Ver nota 10).



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, a signature in the center, and a signature on the right.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria Consolidada 2003

25.- CUADRO DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADO

Cuadro de Financiación del Ejercicio (expresado en euros)				
	EJERCICIO 2003		EJERCICIO 2002	
Variaciones de Estructura	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Gastos de Establecimiento		191.181	736.552	
Inmovilizado Inmaterial	3.336.681		990.736	
Inmovilizado Material	48.693.311		18.711.715	
Inmovilizado Financiero	2.319.244		3.685.956	
Acciones Propias		3.224.671	1.025.856	
Fondo de Comercio Consolidado	1.617.789	571.054	1.603.730	510.562
Gastos a distribuir en varios ejercicios	388.599			564.071
Fondos Propios	1.861.165		1.652.889	
Intereses Minoritarios		22.943.528		6.188
Diferencia negativa de consolidación		174.908	6.869.435	
Subvenciones al Capital	953.428		283.031	
Provisiones para Riesgos		809.259		3.905.876
Acreedores a largo plazo		10.262.351		12.253.894
Cash Flow		29.258.550		28.433.381
TOTAL	59.170.217	67.435.502	35.559.900	45.673.972
Variaciones de Circulante	Aplicación	Origen	Aplicación	Origen
Diferencia de estructura		8.265.285		10.114.072
Existencias	8.812.467		256.708	
Deudores	12.864.094			34.283
Inversiones Financieras Temporales		1.803.790	986.714	
Tesorería		16.103.708	2.499.236	
Ajustes por periodificación	2.092.369			456.440
Acreedores a corto plazo	2.403.853		6.862.136	
TOTAL	26.172.783	26.172.783	10.604.795	10.604.795

26.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad dominante, en su centro de Dueñas (Palencia) obtuvo en el ejercicio 2001, la certificación de la norma UNE-EN ISO 14001, norma que se aplica a aquellos elementos de las actividades, productos o servicios de una organización que, de una manera u otra, interactúan con el Medio Ambiente, y que la propia organización puede controlar o tener influencia.

Las inversiones más significativas incorporadas al inmovilizado material, destacan las señaladas en el párrafo segundo de la nota 4 t), que detalla las normas de valoración de los aspectos medioambientales. Su amortización se lleva a cabo en un período que es aplicado de acuerdo a la vida útil del bien. El valor de las inversiones, en la sociedad dominante, aplicadas en 2003, ascienden a 1.739.034 y 888.519 Euros, en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente. Las partidas en las empresas dependientes españolas en el ejercicio, no han sido relevantes.

37

Papeles y Cartones de Europa, S.A. Memoria Consolidada 2003

Los costes incurridos en el ejercicio, por los descritos en el párrafo cuarto de la nota 4 t), para la protección y mejora del medio ambiente, han ascendido a 969.387 y 388.609 euros en los centros de Dueñas y Alcolea respectivamente, todos ellos de carácter ordinario.

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

Las subvenciones devengadas de naturaleza medioambiental correspondientes a, todas ellas de la sociedad dominante, por actuaciones y proyectos definidos anteriormente, ascienden a la cantidad de 93.430 Euros, pendientes de cobro a la fecha de cierre de estas cuentas anuales. Del ejercicio anterior, subvenciones pendientes de cobro, han sido satisfechas, en el ejercicio 2003, la cantidad de 657.525 euros. No existen otros ingresos como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

Madrid, a 30 de Marzo de 2004. Los Administradores

Presidente:	_____	Vicepresidente:	_____
	Corporación Oudaloi, S.A. José Miguel Isidro Rincón		Harpalus, S.L. Fernando Isidro Rincón
Vocal:	_____	Vocal:	_____
	Jorge Requejo Liberal		Fernando Padrón Estarriol
Vocal:	_____	Vocal:	_____
	Vicente Guilarte Gutierrez		Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A. Pablo Hernández García
Vocal:	_____		
	Juan Jordano Pérez		

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2003

EL SECTOR Y LA PRODUCCIÓN

La producción de Papel para Cartón Ondulado en España ha finalizado el año con un incremento del 3,6%, según ASPAPEL (Asociación Nacional de fabricantes de Pasta, Papel y Cartón), mientras que el incremento del consumo aparente en el territorio español ascendió a un 3,3% según la misma fuente.

El ejercicio 2003 se ha caracterizado fundamentalmente por un ciclo bajo de los precios del papel, afectados por la debilidad del dólar, las mayores importaciones provenientes de EEUU y por la desestabilización durante la primera parte del ejercicio de los mercados de fibras recicladas. Sin embargo, la previsible recuperación del dólar y un mayor vigor de la demanda interna estadounidense, hacen prever un mejor comportamiento de los precios del papel en 2004. Los recientes anuncios de incrementos en los precios del papel kraftliner y reciclados por parte de los principales productores europeos, así como las medidas adoptadas por la Unión Europea para establecer a partir del día 1 de marzo derechos arancelarios a la importación de papel kraftliner y papel para ondular, apoyan las expectativas de crecimiento y mejora del negocio para este año.

Por su parte, el sector del cartón ondulado en España, en el ejercicio 2003, alcanzó un volumen de producción de 4.386 millones de metros cuadrados, cifra que representa un crecimiento de 2,2% respecto al año anterior, según la Asociación de Fabricantes de Cartón Ondulado (AFCO). El consumo per cápita de papel y cartón en España fue de 169 kg./habitante, cifra todavía inferior a la de países de nuestro entorno como Francia (182 kg./hab.), Reino Unido (208 kg./hab.) o Alemania (228 kg./hab.), según el Informe Estadístico 2003 emitido por ASPAPEL.

Las producciones del Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A. (sin contar con la producción en Gescartao), durante el ejercicio 2003 ascendieron a 212.288 toneladas de Papel para embalaje y 156.582 miles de m2 de Cartón Ondulado similar a la del ejercicio anterior.

Las producciones en Gescartao (filial integrada proporcionalmente en un 50% en el consolidado de Europac) ascendieron a 266.624 miles de toneladas en papel kraftliner, y en cartón ondulado a 151 millones de metros cuadrados, cifras similares a las del ejercicio anterior.

Por lo tanto, la producción total del Grupo Europac ascendió en 2003 a 478.912 toneladas de papel, con un descenso del 1,5% en comparación con la de 2002, y 308 millones de metros cuadrados, con una reducción del 2% frente al ejercicio anterior. El descenso en la producción de papel para cartón ondulado se ha debido principalmente a diversas paradas tanto para regular inventarios como por la iniciación de las obras de instalación de las modificaciones y ampliación de la máquina 1 en Dueñas (MP1), mientras que el descenso en la producción de cartón se ha debido en gran medida a la debilidad del entorno económico de Portugal, afectando principalmente a la filial Embalagem.

Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión 2003

LAS CUENTAS ANUALES

En 2003 el Estado Portugués realizó una Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones de la compañía Gescartao que concluyó el 14 de julio con el comienzo de la cotización en bolsa de dicha compañía. Este hecho implicaba la salida definitiva del Estado portugués del capital de Gescartao que, unido al incremento de control lleva a Europac a la obligación de consolidar proporcionalmente el 50% de la citada empresa, con el reconocimiento de los intereses minoritarios correspondientes.

Con este incremento comentado en la integración, la cifra de negocio se elevó a la cantidad de 186,3 millones de euros, un 9,4% más que el ejercicio anterior. El resultado de explotación fue de 18,8 millones de euros. El resultado antes de impuestos, 16,1. El resultado neto consolidado, 11 millones de euros., un 19% menos que el año anterior.

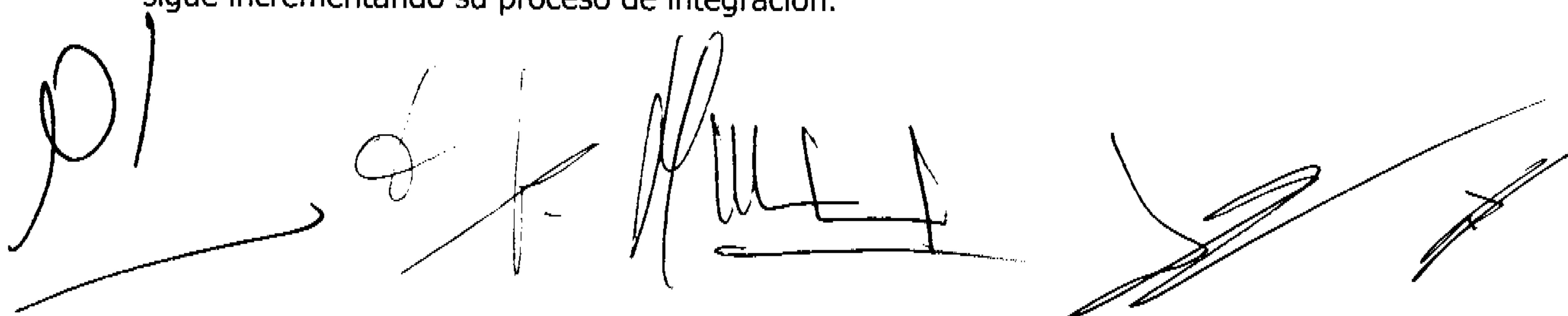
Se han aplicado a resultados 2,4 millones de euros por reversión de reservas negativas de consolidación para neutralizar provisiones de riesgos, costes de saneamiento laboral y la paralización de Recicla, en los que se ha incurrido conforme con los programas proyectados en la adquisición de Gescartao. El saldo de la diferencia negativa de consolidación a fin de ejercicio asciende a 3,8 millones de euros.

Las dotaciones a amortizaciones en el ejercicio han ascendido a la cantidad de 18,2 millones de euros, un 23% mayor que el ejercicio anterior y las variaciones de las provisiones de tráfico han sido de 0,15 millones de euros. Las amortizaciones del fondo de comercio han ascendido a 571 mil euros.

El Fondo de Maniobra a 31 de diciembre de 2003, asciende a la cantidad de 22,6 millones de euros, frente a los 14,4 del ejercicio anterior.

ACCIONES DESTACADAS DEL EJERCICIO 2003

En cuanto al perímetro societario, Europac ha continuado con su política de integración adquiriendo inicialmente un 15% de la empresa Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. con acuerdo para una posterior fusión con la filial Cartonatges i Embalatges Catalans, S.L. y alcanzar a mediados del ejercicio una participación en la primera de un 49%. Dicha fusión se realizó el 9 de junio de 2003. Asimismo, se adquirió la participación del 15% de Cartocer, fabricante de cajas de cartón ondulado portugués. A través de Fábrica de Papel Do Ave, se adquirió el 100% de la sociedad Cartopor-Cartao Portugues, S.A. Con estas nuevas adquisición, Europac sigue incrementando su proceso de integración.



Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión 2003

La inversiones en activos materiales realizadas por el Grupo Europac ascendieron en 2003 a 24 millones de euros. El destino fundamental de este esfuerzo inversor, desarrollado en el Grupo en general, han sido diversas mejoras de carácter industrial con la finalidad de aumentar la producción, proteger el medioambiente, innovación del producto, y mejorar la seguridad de los procesos en sus diferentes centro de producción. Asimismo, durante el segundo semestre fue inaugurada una nueva planta por parte de Cartova, S.A., filial 100% de Papeles y Cartones de Europa,S.A.

Por otra parte, la publicación por parte del Gobierno Portugués del Decreto Ley nº 19/2003 de modificación parcial del Decreto Ley nº 364/99, relativo al proceso de privatización de la empresa pública portuguesa Gescartao, desarrolló las bases para los proyectos de inversión que se llevarán a cabo en la filial Gescartao en los próximos años. En este sentido, se han puesto en marcha varios proyectos de inversión en Gescartao cuyo importe ascenderá en los próximos años a 175 millones de euros, de los cuales 125 millones estarán destinados al proyecto Vianova. Este proyecto pondrá en marcha una nueva línea de fabricación de papel para embalaje en Viana do Castelo. Dentro de los mencionados proyectos de inversión, fue constituida el 14 de octubre de 2003 una sociedad denominada SULPAC cuyo capital asciende a 4,5 millones de € y que se dedicará a la producción y comercialización de embalaje de cartón. Asimismo, se constituyó en diciembre la empresa filial Investalentejo, para invertir, en este caso, en la región de Alentejo, al sur de Portugal.

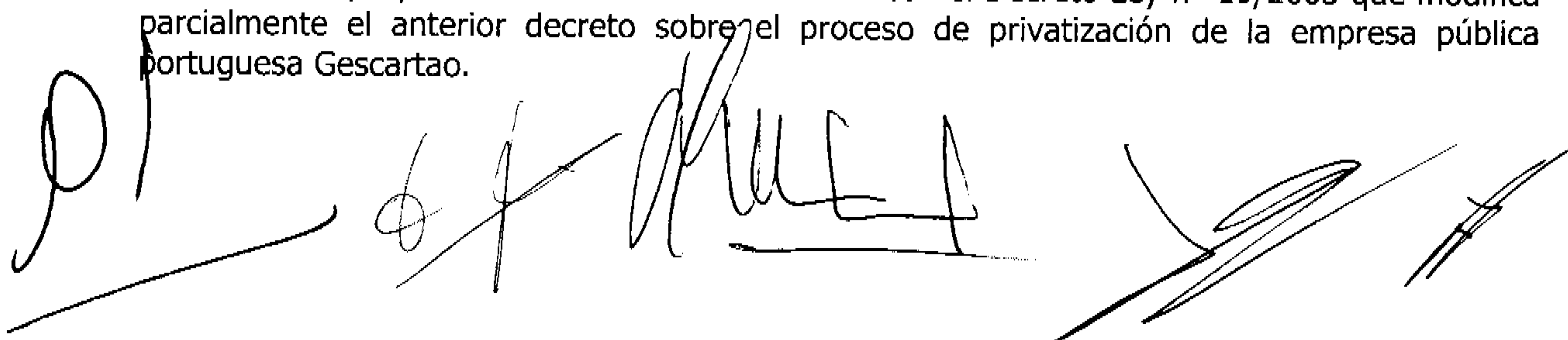
Europac cumplió en 2003 cinco años de presencia en el mercado continuo. En este período (1998-2003) la capitalización bursátil ha aumentado un 30,19% hasta los 116 millones de € a final de 2003. Durante los últimos cinco años la cifra de negocios se multiplica por 2,94 veces (2003/1998), pasando de 63,2 a 186,35 millones de euros.

Durante este año, el grupo japonés Rengo Co Ltd. vendió su participación en el capital de la empresa. Las Cajas de Ahorros El Monte, Caja San Fernando y Unicaja (CARISA) junto a la sociedad ZOCO INVERSIONES, S.R.L., participada por las Cajas de Ahorros Sa Nostra, Caja Canarias, CajaSur y Caja de Extremadura entran en el capital de la sociedad. Posteriormente, EBN Banco y el Fondo de Capital Riego EBM Alisma también se incorporan al accionariado.

PROYECTOS RELEVANTES PARA 2004

Dentro de los proyectos de inversión previstos, Europac aumentará su capacidad de producción de papel para cartón desde 490 mil toneladas actuales hasta la 790 mil toneladas previstas en 2006. Considerando el 100% de su participación en Gescartao, los planes de inversión ascienden a 200 millones de euros hasta el 2006.

En el caso de Portugal, durante el ejercicio 2004 continuarán desarrollándose en la filial Gescartao los proyectos de inversión relacionados con el Decreto Ley nº 19/2003 que modifica parcialmente el anterior decreto sobre el proceso de privatización de la empresa pública portuguesa Gescartao.



Grupo Papeles y Cartones de Europa, S.A. Informe de Gestión 2003

Por otra parte, la nueva filial Sulpac –Empresa Productora de Embalajes de Cartón S.A.- constituida en octubre 2003 con sede en la Zona Industrial de Mourao verá su puesta en marcha previsiblemente en junio de 2004.

Papeles y Cartones de Europa, S.A., ha continuado incrementando su participación directa en Gescartao, de la que disponía hasta finales de Febrero de 2004, del 5,75%.

Con fecha 1 de marzo de 2004, se ha procedido a la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de la máquina MP1, modificada su velocidad y actualizada la parte húmeda de dicha máquina.

Queremos agradecer a accionistas, clientes, proveedores, entidades financieras y a todo el personal de las Compañías integradas en el proceso de consolidación la confianza depositada y dedicación aportada hacia el Grupo, esperando por nuestra parte que en próximos ejercicios se cumplan los compromisos anunciados y mejorar las expectativas.

Madrid, a 30 de Marzo de 2004. Los Administradores

Presidente: _____
Corporación Oudaloi, S.A.
José Miguel Isidro Rincón

Vicepresidente: _____
Harpalus S.L.
Fernando Isidro Rincón

Vocal: _____
Jorge Requejo Liberal

Vocal: _____
Fernando Padrón Estarriol

Vocal: _____
Vicente Guilarte Gutierrez

Vocal: _____
Equipamiento e Instalaciones Industriales, S.A.
Pablo Hernández García

Vocal: _____
Juan Jordano Pérez