

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

D E C L A R A N

- Que en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas e informe de gestión individual y consolidado de la sociedad PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., correspondientes al ejercicio 2008 han sido firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.
- Que así mismo, todos los miembros del Consejo de Administración de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. declaran que hasta donde alcanza su conocimiento las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

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

D. José Miguel Isidro
Presidente

D. Enrique Isidro
Consejero Delegado

D. Fernando Isidro
Vocal

D. Vicente Guilarte
Vocal

TRES AZUL, S.L.
(Representada por D. Fernando Padrón)
Vocal

D. Jorge Requejo
Vocal

ZOCO INVERSIONES, S.L.

(Representado por D. Victoriano López-Pinto)

Vocal

D. Juan Jordano Pérez

Vocal

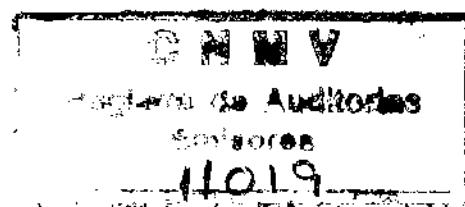
D. Francisco Javier Soriano Arosa

Vocal

CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.

(Representada por D. Antonio González-Adalid)

Vocal



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. -Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. - Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 son las primeras que prepara PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre. En este sentido, de acuerdo a la Disposición Transitoria Cuarta, apartado 1 del citado Plan, se ha considerado como fecha de transición 1 de enero de 2007 y, en consecuencia, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria de las cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 2 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables sobre el patrimonio neto al 1 de enero y 31 de diciembre de 2007 y sobre los resultados del ejercicio 2007. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2008. Con fecha 15 de abril de 2008 emitimos un informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 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., al 31 de Diciembre de 2008, 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 adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales del ejercicio 2008 a efectos comparativos.

4. - El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ANEFISA, S.L.

Madrid, 27 de Febrero de 2009

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Fdo. : Ángel Núñez Angulo

Miembro ejerciente:
ANEFISA, S.L.

2009 01/09/03274
Año N° 88,00 EUR
IMPORTE COLEGIAL:

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



**Comisión Nacional
del Mercado de Valores**
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2009022516 27/02/2009 15:37

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio terminado en 31 de Diciembre de 2008

—

1

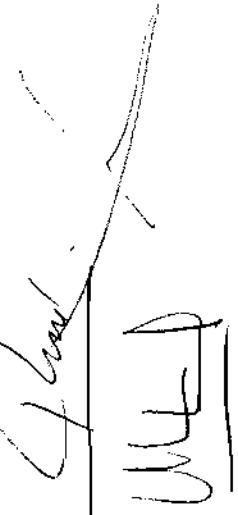
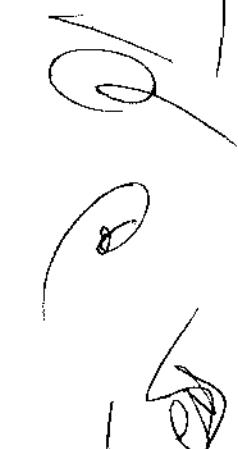
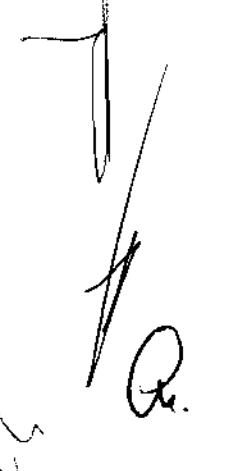
✓
R

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Balance de situación a 31 de Diciembre de 2008 y 2007
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	2008	2007	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2008	2007
ACTIVO NO CORRIENTE			387.633		
Inmovilizado intangible	508.917	387.633		184.670	197.504
Nota 7	9.286	7.050		194.088	198.752
Nota 6	222.180	168.800		147.511	147.511
Nota 9 c)	264.159	205.406		25.170	31.024
Inv. en empresas del grupo y asoc. L/P	317	1.593		21.752	26.665
Inversiones financieras a largo plazo	12.974	4.784		(2.985)	(5.166)
Activos por impuestos diferidos				4.853	(1.482)
				(2.213)	
				(9.908)	(2.155)
				690	1.007
				326.399	205.014
PASIVO NO CORRIENTE				Nota 15	Nota 15
Provisiones a largo plazo				Nota 9 b)	Nota 9 b)
Deudas a largo plazo				317.530	197.345
Pasivos por impuesto diferido				7.649	7.402
				1.220	267
				326.399	205.014
ACTIVO CORRIENTE	94.385	95.727	PASIVO CORRIENTE	92.033	80.743
Existencias	31.082	23.926	Provisiones a corto plazo	Nota 15	Nota 15
Deudores comerciales y otras cuentas	13.442	25.746	Deudas a corto plazo	2.685	715
Inversiones empresas del gr. y as. C/P	3.112	0	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	39.217	24.243
Inversiones Financieras a corto plazo	42.459	37.655	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.260	2.937
Efectivo y otros efectivos líquidos equiv.	4.310	8.400	Periodificaciones a corto plazo	46.857	48.170
				814	4.778
				603.202	492.360
TOTAL ACTIVO	603.202	492.360	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	603.202	492.360

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2008

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (Expresado en miles de euros)

		2008	2007
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 22	145.790	153.479
Variación de existencias de ptos. tdos		6.735	3.593
Trabajos realizados por la empr. su activo	Nota 6	3.586	1.143
Aprovisionamientos	Nota 14	(91.251)	(90.913)
Otros ingresos de explotación		129	76
Gastos de personal	Nota 14	(23.291)	(21.312)
Otros gastos de explotación	Nota 14	(31.205)	(31.667)
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 7	(12.116)	(12.537)
Impulación de subv. de inmov.no finan.	Nota 18	4.225	4.200
Deterioro y resultado por enajen. inmo.	Nota 14	667	2.779
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		3.270	8.621
Ingresos financieros	Nota 14	13.338	1.358
Gastos financieros	Nota 14	(14.532)	(12.663)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 14	(305)	637
Diferencias de cambio		(1)	0
Deterioro y resultado por enaj.de instrumentos financieros		1.079	(126)
RESULTADO FINANCIERO		(421)	(10.793)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.849	(2.172)
Impuesto sobre beneficios	Nota 13	2.004	691
RTDO. DEL EJERCICIO PROC. DE OPERAC. CONT.		4.853	(1.482)
OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neta de impuestos			
RESULTADO DEL EJERCICIO		4.853	(1.482)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2008

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estados de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(expresado en miles de euros)

	PERIODO ACTUAL 31-12-08	PERIODO ANTERIOR 31-12-07
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	19.029	13.767
Resultado antes de Impuestos	2.849	(2.172)
Ajustes del resultado:	8.720	16.783
Amortización del inmovilizado	12.116	12.537
Otros ajustes del resultado (netos)	(3.396)	4.247
Cambios en el capital corriente	7.359	12.506
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	101	(13.351)
Pagos de intereses	(14.278)	(13.797)
Cobros de dividendos	12.768	-
Cobros de intereses	1.650	445
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(38)	1
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(120.722)	8.354
Pagos por inversiones:	(128.056)	(27.765)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(64.461)	(6.892)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(58.857)	(20.872)
Otros activos financieros	(4.738)	-
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones:	7.334	36.118
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	25.290
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	8.293	9.111
Otros activos financieros	1.041	1.717
Otros activos	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	102.407	20.576
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	109	(829)
Emisión	-	2.601
Amortización	-	(3.546)
Adquisición	50	117
Enajenación	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	58	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	108.153	24.771
Emisión	108.153	24.771
Devolución y amortización	-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(5.854)	(3.367)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	713	42.898
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	46.055	3.359
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	46.769	46.055
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		
	PERIODO ACTUAL 31-12-08	PERIODO ANTERIOR 31-12-07
Caja y bancos	4.310	8.400
Otros activos financieros	42.459	37.655
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	46.769	46.055

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
(Expresado en miles de euros)

		Fondos propios				Subvenciones abonadas y legados recibidos		Total
		Capital	Prima de emisión y Reservas	Acciones y participación en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Otros	Instrumentos de patrimonio neto	Patrimonio neto
SALDO FINAL AL 31/12/2006		105.753	41.442	(974)	583			148.149
Ajuste por cambios de criterio contable								1.345
Ajuste por errores								146.149
Saldo inicial ajustado		105.753	41.442	(974)	583			148.149
Total ingresos/ (gastos) reconocidos								(3.554)
Operaciones con socios o propietarios								
- Alícuotas/ (Reducciones) de capital								
- Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto								
- Distribución de dividendos								
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)								
- Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios								
- Otras operaciones con socios o propietarios								
Otras variaciones de patrimonio neto								
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto								
- Traspaso entre partidas de patrimonio neto								
- Otras variaciones								
SALDO FINAL AL 31/12/2007		137.511	57.380	(5.166)	(1.482)			1.007
Ajuste por cambios de criterio contable								
Ajuste por errores								
Saldo inicial ajustado		147.511	57.380	(5.166)	(1.482)			1.007
Total ingresos/ (gastos) reconocidos								(3.171)
Operaciones con socios o propietarios								
- Aumentos/ (Reducciones) de capital								
- Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto								
- Operaciones con acc. o particip. en patrimonio propias (netas)								
- Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios								
- Otras operaciones con socios o propietarios								
Otras variaciones de patrimonio neto								
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto								
- Traspaso entre partidas de patrimonio neto								
- Otras variaciones								
SALDO FINAL AL 31/12/2008		147.511	48.922	(2.905)	4.453			(9.308)

La memoria adjunta forma parte íntegramente de las cuentas anuales de 2008

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007
 Estado de ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio
 (Expresado en miles de euros)

	PERÍODO ACTUAL 31/12/2008	PERÍODO ANTERIOR 30/12/2007
RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	4.653	(1.482)
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	(7.243)	(1.780)
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta		
Otros ingresos/(gastos)		
Por coberturas de flujos de efectivo (nota 9, b.3)	(11.075)	(3.079)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.743	6
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	(2.131)	322
Efecto impositivo	2.220	972
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(2.956)	(392)
Por valoración de instrumentos financieros:		
Activos financieros disponibles para la venta		
Otros ingresos/(gastos)		
Por coberturas de flujos de efectivo	(4.225)	(560)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	1.267	168
Efecto impositivo		
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	(5.346)	(3.654)

La memoria adjunta forma parte integrante da las cuentas anuales de 2008

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD E INFORMACIÓN GENERAL

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

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

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

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

El 20 de septiembre de 2007, la Sociedad suscribió un acuerdo mediante el cual adquirió el 44,25% de Eipe Cartón, S.A., cuya actividad principal es la fabricación de embalajes especiales de cartón, previa venta a ésta de los activos que Europac poseía en su centro de producción de Torres de la Alameda. Bajo dicho acuerdo, Eipe Cartón, S.A. se subrogó al contrato de arrendamiento de la nave y a los derechos y obligaciones que Europac tenía frente a los empleados de dicho centro productivo. En el mes de septiembre de 2008, la Sociedad adquirió un 15,75% de las acciones de Eipe Cartón, S.A., habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 60% de su capital social.

Durante el mes de enero de 2007, la Sociedad suscribió la totalidad de una ampliación de capital de 1.500 miles de euros llevada a cabo por su filial Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 70% y, por tanto, su control efectivo. Durante el mes de mayo de 2008, la Sociedad adquirió por un importe de 400 miles de euros el 30% de las acciones de la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo adquirido con dicha transacción una participación efectiva del 100% en dicha sociedad. Con fecha 1 de septiembre de 2008 se inscribió en los Registros Mercantiles de Palencia y Barcelona la fusión de Europac (sociedad absorbente) y Cartonajes Esteve y Nadal S.A. (sociedad absorbida), que fue previamente aprobada por las juntas generales de accionistas de éstas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

A finales del mes de mayo de 2008, Europac adquirió al grupo de nacionalidad francesa Otor el 100% de las acciones de las sociedades Otor Papeterie de Rouen, S.A. y Otor Cartonerie de Rouen, S.A. (en la actualidad Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonerie de Rouen, S.A.), por un importe de 60.117 y 3.031 miles de euros, respectivamente.

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

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

2.- ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN AL NUEVO PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD

El ejercicio iniciado el 1 de enero de 2008 es el primer ejercicio en el que la Sociedad aplica el Plan General de Contabilidad (en adelante PGC) aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre.

De acuerdo con la disposición transitoria cuarta de dicho Real Decreto, la Sociedad ha optado por presentar información comparativa del ejercicio 2007 adaptada al Nuevo Plan General de Contabilidad (en adelante NPGC), habiendo preparado un balance de apertura de dicho ejercicio con los nuevos criterios contables.

Asimismo, en aplicación de la disposición transitoria sexta del mencionado Real decreto, y debido a que Europac es una Sociedad cotizada en el mercado de valores y sus elementos patrimoniales se han integrado en unas Cuentas Anuales Consolidadas que han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la UE (en adelante NIIF), en el primer ejercicio de aplicación del NPGC (2008) se han valorado los elementos patrimoniales de las Cuentas Anuales Individuales de Europac de acuerdo con los importes que se incluyen en las Cuentas Anuales Consolidadas, excluidos los ajustes de consolidación y los efectos de la combinación de negocios de ésta con otras sociedades del Grupo.

Las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en los ejercicios 2007 y 2008 son las siguientes:

- Las acciones propias, que eran consideradas como un activo financiero por el anterior PGC, son registradas minorando el Patrimonio Neto de la Sociedad. Los resultados por enajenación de acciones propias no pasan por la cuenta de resultados y son reconocidos directamente en el patrimonio neto de la Sociedad.
- Los gastos de ampliación de capital, que eran gastos amortizables en el anterior PGC, minoran directamente el Patrimonio Neto de la Sociedad en el momento en que se incurre en ellos.
- Los gastos de Investigación y Desarrollo que habían sido capitalizados por la Sociedad no cumplen con los requisitos establecidos por el NPGC para su activación.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

- Los gastos de ampliación de capital, que eran gastos amortizables en el anterior PGC, son contabilizados como gasto el momento en que se incurre en ellos.
- Los pasivos financieros a largo plazo con entidades financieras y proveedores de inmovilizado son estimados a coste amortizado, mediante la aplicación del método del tipo de interés efectivo.
- Las subvenciones de capital del anterior PGC, que eran clasificadas como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios en el pasivo del balance de situación, son clasificadas bajo el NPGC, netas de impuestos, como Patrimonio Neto de la Sociedad.
- Los instrumentos financieros derivados, que de acuerdo con el anterior PGC no eran registrados en el balance de situación de la Sociedad, son registrados a su valor razonable, siendo contabilizadas las variaciones en su valor en el Patrimonio Neto, netas de impuesto, si cumplen con los requisitos para ser considerados como "contabilidad de coberturas" y en la cuenta de resultados en caso contrario.
- El importe devengado pendiente de pago de los servicios prestados correspondientes al Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD), que era registrado como una provisión para riesgos y gastos de acuerdo con el anterior PGC, es registrado, neto de impuestos, a valor razonable minorando el Patrimonio Neto de la sociedad.

La cuantificación de los impactos, netos de impuesto sobre sociedades, que genera el cambio en la aplicación de los criterios contables anteriormente descritos en el Patrimonio Neto y en el Resultado de la Sociedad es como sigue:

(Miles de euros)	Capital	Prima de emisión y reserva	Acciones y part. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenc. donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio Neto
Bal. 31/12/2006 (PGC 1990)	103.759	1.619		(974)			147.566
Reclasificación a Patrimonio Neto de autocartera	-	52	(974)	(52)	-	-	(974)
Eliminación gastos establecimiento	-	(49)	-	26	-	-	(23)
Eliminación gastos de ampliación de capital	-	(383)	-	96	-	-	(297)
Eliminación gastos IED	-	(103)	-	59	-	-	(74)
Eliminación gastos a distribuir varios ejercicios	-	(34)	-	-	-	-	(34)
Reclasificación a Patrimonio Neto de Subvenciones	-	-	-	-	-	1345	1345
Valoración instrumentos financieros derivados a valor razonable	-	(11)	-	562	-	-	431
Bal. 01/01/2007 (PGC 2007)	109.753	4.123	(974)	563	1.345	147.541	

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

(Miles de euros)	Capital	Prima de emisión y reserva	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenc., donaciones y legados recibidos	Total Patrimonio o Neto
Saldo 31/12/2007 (PGC 1990)	147.511	58.376		(1.550)			202.241
Autocartera	-	646	(2.339)	(646)	-	-	(2.339)
Impuesto anticipado autocartera	-	-	-	372	-	-	372
Eliminación gastos fesablecimiento	-	(24)	-	23	-	-	(1)
Eliminación gastos de ampliación de capital	-	(308)	-	(104)	-	-	(412)
Eliminación gastos I&D	-	(76)	-	78	-	-	-
Eliminación gastos a distribuir varios ejercicios	-	(17)	-	-	-	-	(17)
Reclasificación a Patrimonio Neto de Subvenciones	-	-	-	-	1007	1007	
Valoración de instrumentos financieros derivados a valor razonable	-	448	-	446	(2.155)	-	(1262)
Pagos basados en acciones	-	842	(2.828)	-	-	-	(1985)
Saldo 01/01/2008 (PGC 2007)	147.511	57.890	(6.166)	(1.482)	(2.155)	1007	197.604

3.- BASES DE PRESENTACION

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en materia contable de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo de la misma, conforme a lo establecido en el artículo 34 del Código de Comercio.

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que estas cuentas anuales del ejercicio 2008 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificaciones.

De acuerdo con la legislación vigente, Europac, como sociedad dominante de un grupo de sociedades, ha formulado separadamente cuentas anuales consolidadas de acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Undécima de la ley 62/2003 de 30 de diciembre aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea, mostrando dichas cuentas un resultado neto consolidado de 8.824 millones de euros y un patrimonio neto de 276.357 miles de euros.

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

Debido a los cambios en los criterios contables derivados de la aplicación del NPGC, estas Cuentas Anuales no son comparables con las del ejercicio precedente. El efecto de dichos cambios en los criterios contables se encuentra descrito en la nota anterior.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

4.- APLICACIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, que los resultados del ejercicio 2008, sean distribuidos de acuerdo con la siguiente propuesta:

Propuesta de Distribución del Resultado del Ejercicio 2008 (miles de euros)

Base de reparto	Miles de Euros
Resultado del ejercicio	4.853
TOTAL	4.853
Distribución	
A dividendos	2.213
A reserva legal	485
A reserva por fondo de comercio	293
A reservas voluntarias	1.862
TOTAL	4.853

El Consejo de Administración de la Sociedad propuso el 28 de octubre de 2008 la distribución de un dividendo a cuenta los correspondientes al ejercicio social a cerrar el 31 de diciembre de 2008 por una cantidad de 0,03€ por cada una de las acciones que se encuentren en circulación a la fecha de pago del dividendo (véanse notas 9 b.2), 10 a) y 20).

Los Administradores de la sociedad formularon en dicha fecha, con el objeto de poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para realizar la distribución a cuenta, el siguiente estado contable previsional:

	Miles de euros
Beneficios distribuibles	5.086
A deducir:	
Dividendos a cuenta a la fecha	-
Pérdidas de ejercicios anteriores	(1.472)
Dotación a la Reserva Legal	(509)
Beneficios distribuibles netos	3.105
Dividendo a cuenta a distribuir	2.213

Activo Circulante	80.196,87
Pasivo Circulante	85.781,40
Fondo de maniobra	14.415,47

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

5.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las cuentas anuales del ejercicio 2008, han sido formuladas de acuerdo con los principios contables, las normas de valoración y clasificación de acuerdo al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. A continuación se describen las principales normas de registro y valoración utilizadas:

a) Inmovilizado intangible

En términos generales el inmovilizado intangible se valora aplicando los mismos criterios y normas de valoración que los utilizados para el Inmovilizado Material, los cuales se describen en la nota b) posterior. No obstante, se aplican criterios y normas específicas para las siguientes categorías de Inmovilizado Intangible:

Gastos de investigación y desarrollo: se considera que son gastos del ejercicio en el que se realicen y se activan si están individualizados por proyectos con un coste claramente establecido y distribuible en el tiempo y se tienen motivos fundados de su éxito técnico y su rentabilidad económico comercial. Cuando dichos gastos son activados se amortizan en su vida útil, la cual se estima que es de cinco años. En caso de que dejen de cumplirse las condiciones que permitieron su capitalización, la parte pendiente de amortizar es reconocida como una pérdida en la cuenta de resultados en el ejercicio que dichas condiciones dejan de cumplirse.

Las aplicaciones informáticas están valoradas por los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o el derecho de uso de programas informáticos, así como por el coste de producción si éstas son desarrolladas por la Sociedad. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza en su vida útil que, dependiendo del elemento, se corresponde con un plazo comprendido entre 4 y 7 años.

Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero: se valoran, de acuerdo con lo establecido por la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 8 de febrero de 2006, al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título gratuito, se considera como precio de adquisición el valor venal de los mismos en el momento de la adquisición y son registrados con abono a la cuenta "Subvenciones, donaciones y legados" (véase epígrafe 5. o) posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización. Al cierre del ejercicio se dotan las provisiones necesarias por deterioro con el fin de atribuirles el inferior valor de mercado que les corresponda, siempre que su valor contable no sea recuperable por la generación de ingresos suficientes para cubrir todos los costes y gastos. Finalmente se dan de baja en el balance con ocasión de su transmisión a terceros, de la certificación de su consumo por parte de la Administración o de la caducidad de los mismos. La estimación del gasto por consumo del ejercicio de los derechos de emisión, que en general es certificada por la Administración en el ejercicio siguiente al que son consumidos, es contabilizada en el capítulo "Provisiones" (véase nota 15).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Fondo de comercio: sólo se registra cuando su valor se pone de manifiesto mediante una adquisición onerosa. El fondo de comercio procedente de las combinaciones de negocios efectuadas a partir de la fecha de transición al NPGC (1 de enero de 2008), se valora en el momento inicial por un importe equivalente a la diferencia entre el coste de la combinación de negocios y el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad o negocio conjunto adquirido.

El fondo de comercio no se amortiza, siendo analizado su deterioro con una periodicidad anual o con una frecuencia mayor en el caso en el que se hubieran identificado acontecimientos indicativos de una potencial pérdida del valor del activo. A estos efectos, el fondo de comercio resultante de las combinaciones de negocios se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) o grupos de UGES que se espera se vayan a beneficiar de las sinergias de la combinación y se aplican los criterios a los que se hace referencia en la nota 7 posterior. Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas. Para las combinaciones de negocios anteriores a la fecha de transición al NPGC, se han mantenido los fondos de comercio vigentes con sus amortizaciones acumuladas a la fecha de transición. El fondo de comercio generado internamente no se reconoce como un activo.

b) Inmovilizado material

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

Asimismo forma parte del valor inicial del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al mencionado activo, tales como los costes de rehabilitación del lugar sobre el que se asienta, siempre que estas obligaciones den lugar al registro de provisiones.

El inmovilizado material en explotación y las inmovilizaciones en curso adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 1996 se encuentran valorados al precio de coste regularizado y actualizado de acuerdo con el RD 7/96 de 7 de junio. El inmovilizado incorporado a partir de dicha fecha se ha valorado a su coste de adquisición o coste de producción.

En aquellos inmovilizados que necesitan un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, se incluye en el precio de adquisición o coste de producción los gastos financieros de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuibles a la adquisición, fabricación o construcción que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Los costes de ampliación o mejora de los bienes que suponen un alargamiento de la vida útil de dichos activos, o bien incrementan la capacidad productiva o la productividad de éstos son capitalizados.

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

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

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

Los activos inmuebles no corrientes que no son utilizados en la producción o suministro de bienes o servicios y que son explotados para la obtención de rentas y/o plusvalías son clasificados como "Inversiones Inmobiliarias".

c) Pérdidas por deterioro de activos

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

Los activos con una vida útil indefinida se prueban anualmente con el objeto de verificar si su valor en libros se encuentra deteriorado. Los activos sujetos a amortización se revisan a los efectos de realizar un análisis de deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes de venta o el valor en uso obtenido por un descuento de flujos de tesorería, el mayor de los dos. Cuando no es posible estimar el valor recuperable del activo, la estimación del deterioro de valor se realiza mediante la comparación de estimación del valor recuperable y su valor en libros de la Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) a la que pertenece el activo, la cual agrupa aquel conjunto más pequeño de activos identificables para el cual se pueden asociar flujos de efectivo independientes del resto de activos de la Sociedad.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

d) Arrendamientos

Cuando las condiciones económicas de un contrato de arrendamiento supongan que se adquieran sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato, dicho acuerdo se califica como de arrendamiento financiero (como arrendamiento operativo en caso contrario).

Cuando se reconoce un arrendamiento financiero se registra un activo de acuerdo con su naturaleza y un pasivo financiero por el mismo importe, que es el menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados, incluyendo el de la opción de compra cuando no existen dudas razonables sobre su ejercicio. Los gastos directos iniciales inherente a la operación se consideran mayor valor del activo. La carga financiera total se distribuye a lo largo del plazo el arrendamiento y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se devengue aplicándose el método del tipo de interés efectivo.

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

e) Instrumentos financieros

Los criterios empleados para la clasificación y valoración de las diferentes categorías de activos y pasivos financieros así como los criterios para determinar la evidencia de deterioro y el reconocimiento de cambios en el valor razonable son los siguientes:

e.1) Activos Financieros

e.1.a) Préstamos y partidas a cobrar

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

e.1.b) Inversiones mantenidas hasta vencimiento

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

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

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

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

Dentro de este capítulo se incluyen aquellas inversiones en el patrimonio de sociedades vinculadas por una relación de control o influencia significativa, directa o indirecta, análogas a las previstas en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Inicialmente estas inversiones se valorarán al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más gastos de la transacción directamente atribuibles. Cuando exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no es recuperable se efectúa la correspondiente corrección valorativa. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el valor recuperable entendiendo este como el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en la estimación de esta clase de activos se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tacitas existentes en la fecha de la valoración.

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

e.2) Pasivos Financieros

e.2.a) Débitos y partidas a pagar

Los débitos por operaciones comerciales y no comerciales a corto plazo y sin tipo de interés contractual se valorarán por su valor nominal siempre y cuando el efecto de no valorarlos a valor razonable no sea significativo.

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

e.3) Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Pertenecen a esta categoría, fundamentalmente, los derivados financieros adquiridos por la Sociedad, a menos que cumplan con los requisitos para ser reconocidos como instrumentos de cobertura. Estos activos y pasivos se clasifican como corrientes en caso de que estén mantenidos para su negociación o se espere realizarlos en un periodo de 12 meses siguientes al cierre del balance. Se valorarán inicialmente por su valor razonable que salvo evidencia en contrario es el precio de la transacción que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Posteriormente serán valorados a valor razonable sin deducir los posibles costes de una potencial enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tanto en los activos como en los pasivos financieros los intereses devengados con posterioridad al momento de adquisición se reconocen como ingresos o gastos, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los dividendos recibidos de sociedades dependientes y de otras inversiones en patrimonio se reconocen como un ingreso cuando son aprobados por sus respectivos consejos de administración y juntas generales de accionistas.

La adquisición por la Sociedad de instrumentos de patrimonio propios se presenta por el coste de adquisición de forma separada como una minoración del patrimonio neto del balance de situación consolidado, con independencia del motivo que justificó su adquisición. Los resultados obtenidos como consecuencia de la enajenación de instrumentos de patrimonio propios son reconocidos directamente en el Patrimonio Neto. La amortización posterior de los instrumentos de patrimonio propios, da lugar a una reducción de capital por el importe del nominal de dichos instrumentos y la diferencia positiva o negativa entre el precio de adquisición y el nominal de las acciones se carga o abona a cuentas de ganancias acumuladas del Patrimonio Neto.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

f) Coberturas contables

La Sociedad contrata instrumentos derivados cuyos flujos de efectivo futuros compensan las variaciones de los flujos de caja de efectivo de partidas que cumplen con los requisitos para ser designadas como partidas cubiertas (en general activos o pasivos financieros). Para que dichos instrumentos derivados sean considerados como coberturas contables de flujos de efectivo deben ser considerados como altamente eficaces. Una cobertura de flujos de efectivo se considera altamente eficaz si, al inicio y durante su vida, la Sociedad puede esperar, prospectivamente, que los cambios en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

Los instrumentos de cobertura son valorados a valor razonable y las variaciones en el valor que se hayan determinado como cobertura eficaz, se reconocerán transitoriamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado. La parte de la cobertura que se considere ineficaz se imputa directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad designa formalmente las coberturas contables y documenta su designación como tal de acuerdo con lo exigido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Realiza asimismo con periodicidad anual un test de efectividad de sus coberturas contables.

g) Existencias

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

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

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

h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Las transacciones en moneda distinta al euro se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan.

Las partidas monetarias, entendiendo como tales el efectivo y aquellas que se van a recibir o pagar con una cantidad determinada o determinable de unidades monetarias, se valoran al tipo de cambio del cierre del ejercicio, reconociéndose en la cuenta de pérdidas y ganancias el beneficio o pérdida por diferencias de cambio.

En cuanto a las partidas no monetarias, entendiendo como tales aquellas que se vayan a recibir o pagar con una cantidad no determinada o determinable de unidades monetarias, se distingue si han sido registradas a coste histórico o a valor razonable. Las registradas a coste histórico se valoran inicialmente aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción. En valoraciones posteriores se estima, en su caso, el importe del deterioro aplicando el tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las registradas a valor razonable al cierre del ejercicio se valoran al tipo de cambio en esa fecha reconociéndose las diferencias de cambio como gasto o ingreso en la cuenta de resultados, salvo que se trate de activos o pasivos cuyos cambios de valoración se registren en el Patrimonio Neto, en cuyo caso se registrarán en dicho capítulo.

i) Impuesto sobre beneficios

El impuesto corriente es la cantidad a pagar o a recuperar por el impuesto sobre beneficios relativa a la ganancia o pérdida fiscal del ejercicio.

Los activos o pasivos por impuesto sobre las ganancias corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos que están aprobados o se encuentran prácticamente aprobados en la fecha de cierre.

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

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

j) Ingresos por ventas y prestación de servicios

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

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

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

k) Provisiones y contingencias

La Sociedad reconoce un pasivo cuando es probable que, a su vencimiento y para liquidar la obligación, deba entregarse o cederse recursos que incorporen beneficios o rendimientos económicos futuros y siempre que se puedan valorar con fiabilidad.

Los pasivos con vencimiento superior a un año se registran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación. Los ajustes que surgen por la actualización de la provisión se registran como un gasto financiero.

Cuando se trate de un pasivo con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto no sea significativo, se registran por la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación.

l) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

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

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones del Sociedad, se reconocen como activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la nota 5. b) anterior.

Las provisiones derivadas de posibles impactos ambientales son registradas de acuerdo con los criterios establecidos en la nota 5. k) anterior.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

m) Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto

La Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó la ampliación de un aumento de capital con exclusión de derecho de suscripción preferente para la puesta en marcha de un Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (en adelante PAAD) consistente en la entrega gratuita de un número máximo de 750.000 acciones a los directivos y administradores ejecutivos de la Sociedad y sus sociedades dependientes. El número de acciones a entregar depende del cumplimiento de ciertos objetivos individuales y globales del plan estratégico del Grupo durante el periodo 2007-2010 así como de permanencia del beneficiario en la empresa hasta el 30 de marzo de 2011, fecha de entrega de las acciones. Para la cobertura del PAAD, una entidad financiera suscribió las 750.000 acciones ordinarias de la mencionada ampliación de capital, que fue ejecutada por el Consejo de Administración el 26 de julio de 2007, por un importe de 1.500 miles de euros con una prima de emisión de 1.327,5 miles de euros así como un contrato de opción de compra y venta de dichas acciones con el Grupo con el objeto de que el último pueda entregar las acciones a los beneficiarios en caso de que sus derechos lleguen a consolidarse. El contrato de opción de compra y venta devenga una comisión a tipo fijo a favor de la entidad financiera por la concesión y mantenimiento de la opción de compra a Europac la cual se calcula, principalmente, sobre el coste de adquisición de las acciones. Atendiendo a la prevalencia de la sustancia económica frente a su forma jurídica, la emisión de los instrumentos de patrimonio mencionada ha sido registrada como un pasivo financiero con la entidad financiera por un importe equivalente a la ampliación de capital realizada más la prima de emisión y vencimiento 31 de diciembre de 2010, fecha de ejercicio de las opciones cruzadas. Dicho pasivo financiero ha sido contabilizado con cargo al capítulo "Acciones Propias" (véase nota 10 d)). Se ha considerado que dicho pasivo financiero devenga un tipo de interés equivalente al a comisión devengada por la entidad financiera.

El importe por la retribución a los administradores y directivos beneficiarios del plan de acciones que se describe en el párrafo anterior es valorado al valor razonable de los servicios recibidos por el Grupo Europac de sus Directivos y Administradores Ejecutivos y es reflejado en la contabilidad como un gasto de personal en la parte correspondiente al personal perteneciente a Europac, como un gasto de servicio de profesionales independientes por la parte correspondiente a los administradores ejecutivos y como una cuenta a cobrar con las sociedades dependientes por la parte correspondiente al personal de éstas, cuando es devengado. El valor razonable de los servicios recibidos es estimado al cierre de cada ejercicio como el producto del número de acciones asociadas a aquellos derechos que se estima quedarán consolidados a la fecha de entrega de las acciones (30 de marzo de 2011) y el valor de mercado de éstas en la Fecha de Concesión del plan, la cual tiene lugar cuando los beneficiarios del plan se adhieren al mismo (21 de enero de 2008), y es contabilizado como gasto de personal. Dado que la contraprestación de los servicios serán acciones de Europac, el gasto de personal, neto de impuestos, se contabiliza con abono a un incremento de Patrimonio Neto (véase "Pagos Basados en instrumentos de patrimonio neto" en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto" y notas 14 y 17).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

n) Gastos de personal

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

o) Subvenciones

Como norma general, las subvenciones no reintegrables se registran por el importe concedido en el momento en que la sociedad tiene conocimiento de su aprobación oficial y se contabilizan inicialmente como ingresos directamente imputados al patrimonio neto.

En las subvenciones otorgadas para la adquisición de activos, la imputación a la cuenta de resultados tiene lugar mediante el método lineal en un periodo de tiempo equivalente a la vida útil de los activos financiados con dichas subvenciones o, en su caso, cuando se produzca su enajenación, corrección valorativa o baja en el balance.

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

p) Combinaciones de negocios

Las combinaciones de negocios registradas de la Sociedad se han originado como consecuencia de la fusión por absorción de determinadas sociedades dependientes de Europac. La Sociedad aplica el método de adquisición, el cual consiste en la contabilización, a la fecha de adquisición, del valor razonable de los activos y pasivos adquiridos así como de la diferencia entre el coste de la combinación de los negocios y el valor de dichos activos.

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

El coste de la combinación de negocios viene determinado por la suma de:

- Los valores razonables de los activos entregados, de los pasivos incurridos y de los instrumentos de patrimonio emitidos a cambio de los negocios adquiridos (en general se adquieren con tesorería)
- El valor razonable de cualquier contraprestación adicional que dependa de eventos futuros o el cumplimiento de determinadas condiciones, siempre que pueda ser estimado de forma fiable
- Costes directamente atribuibles a la combinación de negocios

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Debido a que las combinaciones de negocios han tenido lugar entre Europac y sociedades dependientes de ésta, los elementos constitutivos del negocio adquirido han sido valorados por el registrado en las Cuentas Anuales Consolidadas de Grupo Europac en la fecha de adquisición. La diferencia que pudiese ponerse de manifiesto en el registro contable por la aplicación de estos criterios se ha registrado en la partida de reservas voluntarias.

q) Operaciones entre empresas del grupo

Las operaciones entre sociedades vinculadas por una relación de control o influencia significativa, directa o indirecta, análogas a las previstas en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias se contabilizan de acuerdo con las normas de registro y valoración descritas en este apartado 5.

r) Activos no corrientes mantenidos para la venta

La Sociedad clasifica un activo no corriente como mantenido para la venta si se prevé que su valor contable se recuperará fundamentalmente a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, y siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- El activo está disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata, sujeto a los términos usuales y habituales para su venta; y
- Su venta es altamente probable, porque concurren las siguientes circunstancias:
 - La Sociedad está comprometida por un plan para vender el activo y ha iniciado un programa para encontrar comprador y completar el plan.
 - La venta del activo se negocia activamente a un precio adecuado en relación con su valor razonable actual.
 - Se espera completar la venta dentro del año siguiente a la fecha de clasificación del activo como mantenido para la venta, salvo que, por hechos o circunstancias fuera del control de la empresa, el plazo de venta se tenga que alargar y exista evidencia suficiente de que la empresa siga comprometida con el plan de disposición del activo.
 - Las acciones para completar el plan indiquen que es improbable que haya cambios significativos en el mismo o que vaya a ser retirado.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran en el momento de su clasificación en esta categoría, por el menor de su valor contable y su valor razonable menos los costes de venta.

Para la determinación del valor contable en el momento de la redescipción, se determina el deterioro del valor en ese momento y se registra, si procede, una corrección valorativa por deterioro de ese activo.

Mientras un activo se clasifica como no corriente mantenido para la venta, no se amortiza y se dotan las oportunas correcciones valorativas de forma que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Cuando un activo deja de cumplir los requisitos para ser clasificado como mantenido para la venta se reclasifica en la partida del balance que corresponda a su naturaleza y se valora por el menor importe, en la fecha en que proceda la reclasificación, entre su valor contable anterior a su calificación como activo no corriente en venta, ajustado, si procede, por las amortizaciones y correcciones de valor que se hubiesen reconocido de no haberse clasificado como mantenido para la venta, y su importe recuperable, registrando cualquier diferencia en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda a su naturaleza.

s) Actividades interrumpidas

La Sociedad identifica y clasifica las actividades interrumpidas, así como los ingresos y gastos que genera como a continuación se describe:

Una actividad interrumpida es todo componente de una empresa que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta, y:

- Representa una línea de negocio o un área geográfica de la explotación, que sea significativa y pueda considerarse separada del resto;
- Forma parte de un plan individual y coordinado para enajenar o disponer por otra vía de una línea de negocio o de un área geográfica de la explotación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto;
- Es una empresa dependiente adquirida exclusivamente con la finalidad de venderla.

A estos efectos, se entiende por componente de una empresa las actividades o flujos de efectivo que, por estar separados y ser independientes en su funcionamiento o a efectos de información financiera, se distinguen claramente del resto de la empresa, tal como una empresa dependiente o un segmento de negocio o geográfico.

La Sociedad desglosa en las Cuentas Anuales para cada actividad interrumpida la siguiente información, cuando se encuentra disponible:

- Los ingresos, los gastos y el resultado antes de impuestos de las actividades interrumpidas, reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- El gasto por impuesto sobre beneficios relativo al anterior resultado.
- Los flujos netos de efectivo atribuibles a las actividades de explotación, de inversión y financiación de las actividades interrumpidas.
- Una descripción detallada de los elementos patrimoniales afectos a la citada actividad, indicando su importe y las circunstancias que han motivado dicha clasificación.
- Los ajustes que se efectúen en el ejercicio corriente a los importes presentados previamente que se refieran a las actividades interrumpidas y que estén directamente relacionados con la enajenación o disposición por otra vía de las mismas en un ejercicio anterior o, en su caso, los originados por no haberse producido dicha enajenación.
- Los resultados relativos a la actividad que se hayan presentado previamente como actividades interrumpidas, y que sin embargo finalmente no hayan sido enajenadas.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle del movimiento del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado material 2008						
Miles de euros	Saldo	Combinac	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo
COSTE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	7.234	2.896	485	-	-	10.615
Construcciones	27.430	3.784	6	-	-	31.220
Instalaciones Técnicas	18.914	1.031	25.857	-	6.593	52.395
Maquinaria	137.620	3.449	392	(6.917)	(160)	134.364
Ullaje	151	85	-	-	-	236
Otras Instalaciones	63.216	289	36	(3)	-	63.538
Mobiliario	1.335	34	-	-	-	1.369
Equipos Procesos de Informaci	1.389	56	26	-	-	1.471
Elementos de Transporte	823	308	17	-	-	1.148
Otro Inmovilizado Material	381	-	-	-	-	381
Anticipos e inmovilizado en cur	19.873	30	32.468	-	(7.912)	44.459
Total Coste	278.367	11.962	59.287	(6.920)	(1.479)	341.216
AMORTIZACION ACUMULADA						
Construcciones	(5.627)	(157)	(595)	-	-	(6.379)
Instalaciones Técnicas	(8.434)	(485)	(1.501)	-	(34)	(10.434)
Maquinaria	(59.939)	(1.753)	(6.694)	4.865	34	(63.488)
Ullaje	(79)	(45)	(17)	-	-	(141)
Otras Instalaciones	(32.664)	(50)	(2.743)	5	-	(35.452)
Mobiliario	(842)	(6)	(40)	-	-	(888)
Equipos Procesos de Informeci	(1.240)	(27)	(58)	-	-	(1.325)
Elementos de Transporte	(516)	(105)	(64)	-	-	(685)
Otro Inmovilizado Material	(226)	-	(19)	-	-	(245)
Total Amortización	(109.567)	(2.608)	(11.731)	4.870	(1.479)	(119.036)
INMOV. MATERIAL NETO	168.800	9.354	47.556	(2.051)	(1.479)	222.180

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Movimiento del inmovilizado material 2007

Miles de euros	Saldo 31.12.2006	Combinac.				Saldo 31.12.2007
		Negocios	Aumentos	Bajas	Traepasos	
COSTE INMOV. MATERIAL						
Terrenos y Bienes Naturales	5.537	-	2.172	(474)	0	7.234
Construcciones	27.580	-	701	(1.108)	256	27.430
Instalaciones Técnicas	16.024	-	546	(114)	459	18.914
Maquinaria	136.349	-	687	(2.713)	1.097	137.620
Utilaje	155	-	27	(31)	0	151
Otras Instalaciones	62.518	-	323	(33)	407	63.216
Mobiliario	1.288	-	25	(2)	24	1.335
Equipos Procesos de Informaci	1.270	-	74	(1)	46	1.389
Elementos de Transporte	747	-	0	(16)	92	823
Otro Inmovilizado Material	400	-	0	(20)	0	381
Anticipos e inmovilizado en cur	2.652	-	19.202	(123)	(1.658)	19.873
Total Coste	258.520		23.957	(4.635)	524	278.467
AMORTIZACION ACUMULADA						
Construcciones	(5.536)	-	(552)	463	0	(5.627)
Instalaciones Técnicas	(7.049)	-	(1.299)	44	(129)	(8.434)
Maquinaria	(53.989)	-	(7.043)	1.093	0	(59.939)
Utilaje	(88)	-	(16)	26	0	(79)
Otras Instalaciones	(29.799)	-	(2.668)	19	(216)	(32.664)
Mobiliario	(800)	-	(43)	1	0	(842)
Equipos Procesos de Informaci	(1.197)	-	(44)	1	0	(1.240)
Elementos de Transporte	(403)	-	(46)	7	(74)	(516)
Otro Inmovilizado Material	(218)	-	(19)	11	0	(226)
Total Amortización	(99.082)		(11.731)	(1.665)	(319)	(109.566)
INMOV. MATERIAL NETO	159.438		12.226	(2.969)	105	168.800

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

"Bajas" incluye en 2008, fundamentalmente, la venta de determinadas máquinas de la División Cartón a terceros. Los resultados de la enajenación de dichos activos se presentan en la nota 14.

"Combinaciones de negocios" incluye la incorporación a los estados financieros de Europac de los activos de la Sociedad absorbida Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (véase nota 19), valorados a su valor razonable a la fecha de adquisición, debidamente amortizado en periodo transcurrido entre dicha fecha y la fecha efectiva de fusión.

Al cierre de estas cuentas anuales, existen inmovilizados materiales totalmente amortizados y que están en funcionamiento por un valor aproximado de 12.206 miles de euros.

Conforme al Real Decreto 7/96 de 7 de junio, en el ejercicio 1996 la Sociedad actualizó los valores del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones por un importe neto de 5.269 miles de euros. De dicho importe han sido amortizados en el ejercicio 2008 326 miles de euros (326 miles de euros en 2007), y la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2008 asciende a la cantidad de 2.997 miles de euros (2.672 miles de euros en 2007).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Durante el ejercicio 2008 ha sido capitalizado un importe de 1.785 miles de euros correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, anterior a su entrada en funcionamiento (122 miles de euros en 2007).

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad tiene adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 20,7 millones de euros, aproximadamente (33,3 millones de euros en 2007).

La Sociedad ha cobrado de organismos oficiales durante el ejercicio 2008 58 miles de euros en concepto de subvenciones del estado asociadas a elementos de inmovilizado material (119 miles de euros en 2007).

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

La práctica totalidad del inmovilizado material se encuentra ubicado en territorio español.

A 31 de diciembre de 2008, la sociedad tiene activos materiales financiados en régimen de arrendamiento financiero cuyo valor neto contable asciende a 4.608 miles de euros (100 miles de euros en 2007).

7.- INMOVILIZADO INTANGIBLE

Un detalle del movimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2007	Combinac. Negocios	Saldo		
			Altas	Bajas	Traspasos
COSTE INMOVILIZADO INTANGIBLE					
Propiedad Industrial	34	-	137	-	-
Fondo de comercio	4.413	1.455	-	-	5.868
Aplicaciones Informáticas	3.774	6	-	(276)	1.479
Derechos Emisión	3.915	-	3.685	(7.584)	-
Total Coste	12.136	1.461	3.823	(7.860)	1.479
					10.036
AMORTIZACION ACUMULADA					
Propiedad Industrial	(20)	-	(7)	-	(27)
Aplicaciones Informáticas	(1.151)	(6)	(564)	-	(1.721)
Derechos Emisión	-	-	-	-	-
Total Amortización Acumulada	(1.171)	(6)	(571)	-	(1.748)
Detalle de activos intangibles	(3.915)	-	(6)	3.915	(6)
INMOVILIZADO NETO	7.050	1.455	3.246	(3.945)	1.479
					9.286

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2008

(Miles de euros)	Saldo 31.12.2006	Combinac. Negocios	Allas	Bajas	Trespassos	Saldo 31.12.2007
COSTE INMOVILIZADO INMATERIAL						
Propiedad Industrial	32	-	3	(1)	-	34
Fondo de comercio	4.413	-	-	-	-	4.413
Aplicaciones Informáticas	2.972	-	828	(26)	-	3.774
Derechos de emisión	3.724	-	3.527	(3.336)	-	3.915
Total Coste	12.511	-	4.358	(3.363)	-	12.136
AMORTIZACION ACUMULADA						
Propiedad Industrial	(16)	-	(5)	1	-	(20)
Aplicaciones Informáticas	(756)	-	(387)	3	-	(1.151)
Total Amortización Acumulada	(772)	-	(402)	4	-	(1.171)
Deterioro de activos Intangibles	(2.689)	-	(3.634)	2.408	-	(3.915)
INMOV. INTANGIBLE NETO	7.680	-	321	(951)	-	7.050

"Combinación de Negocios" incluye la incorporación a los estados financieros de Europac de los activos de la Sociedad absorbida Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (véase nota 19), valorados a su valor razonable a la fecha de adquisición, debidamente amortizado en periodo transcurrido entre dicha fecha y la fecha efectiva de fusión.

Deterioro de activos intangibles incluye la provisión por deterioro del valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero al cierre del ejercicio (véanse notas 14 y 28).

a) Aplicaciones informáticas:

Incluye el valor neto contable de los sistemas de información de la Sociedad. Las altas correspondientes a los ejercicios 2007 y 2008 corresponden, fundamentalmente, a mejoras y desarrollos en dichos sistemas.

b) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

En el contexto Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero 2008-2012, la Oficina Española del Cambio Climático, dependiente del Ministerio de Medio Ambiente asignó a la Sociedad 160.231 derechos para cada uno de los años que componen el quinquenio (801.155 derechos para el total del periodo). Los derechos asignados no consumidos a 31 de diciembre de 2007 del plan trienal anterior (2005-2007) que no fueron certificados por la administración en 2008, caducaron al no poder ser utilizados en el plan 2008-2012. Un detalle del movimiento de los derechos propiedad de la Sociedad es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2008

	2.007	2.008
Derechos al 1 de enero	156.802	164.881
Derechos asignados por la admón.	148.490	160.231
Dehos. certificados por la administración	(140.411)	(147.330)
Derechos caducados	-	(17.551)
Compras de derechos a terceros	-	-
Venta de derechos a terceros	-	(159.500)
Derechos al 31 de diciembre	164.881	731

A 31 de diciembre de 2007 y 2008 los derechos de emisión se encontraban valorados a un precio de 23,75 y 23,0 euros por derecho, respectivamente, correspondientes a su valor venal a la fecha de asignación de los derechos.

La Sociedad ha dotado al cierre de los ejercicios 2007 y 2008 una provisión por deterioro de los derechos con el objeto de reflejar su valor de mercado en dichas fechas, que en ambos casos era inferior al inicialmente registrado (0,003 y 15,30 euros por derecho, respectivamente).

La sociedad ha enajenado derechos en el mercado durante el ejercicio 2008 a un precio medio de 14,80 euros por derecho, habiendo registrado una pérdida de 1.312 miles de euros (véase nota 14).

c) Fondo de comercio

- Fondo de comercio generado en el ejercicio

Un detalle del movimiento de este capítulo en el ejercicio 2008 así como en el precedente es como sigue:

24

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Movimiento del Fondo de Comercio

Miles de euros	Saldo Inicial	Combinac.				Saldo Final al 31.12.2008
	a 31.12.2007	de negocios	Aumentos	Traspasos	Deterioro	
Sociedad						
Trasloga, Torrespak 2000 y Cartova	4.413	-	-	-	-	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	-	1.455	-	-	-	1.455
Total	4.413	1.455	-	-	-	5.868

Movimiento del Fondo de Comercio

Miles de euros	Saldo Inicial	Combinac.				Saldo Final al 31.12.2007
	a 31.12.2006	de negocios	Aumentos	Traspasos	Deterioro	
Sociedad						
Trasloga, Torrespak 2000 y Cartova	4.413	-	-	-	-	4.413
Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.	-	-	-	-	-	-
Total	4.413	-	-	-	-	4.413

El incremento del fondo de comercio registrado en el ejercicio 2008 se debe a la combinación de negocios originada por la fusión por absorción de la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (Véase notas 1 y 19).

- Unidades generadoras de efectivo

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

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

8.- ARRENDAMIENTOS

a) Arrendamiento financiero

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

Movimiento de inmovilizaciones financiadas mediante arrendamiento financiero						
(Miles de euros)	Saldo Inicial a 31.12.2007	Combinac. de negocios	Aumentos	Bajas	Deterioro	Saldo Final al 31.12.2008
Coste						
Maquinaria	288	-	-	(130)	-	158
Terrenos	-	2.898	-	-	-	2.896
Construcciones	-	1.801	-	-	-	1.801
Total coste	288	4.697	-	(130)	-	4.855
Amortización						
Maquinaria	(188)	-	(48)	97	-	(139)
Terrenos	-	-	-	-	-	-
Construcciones	-	(91)	(17)	-	-	(108)
Total Amortización	(188)	(91)	(65)	97	-	(287)
Valor neto contable	100	4.605	(65)	(33)	-	4.808

Los activos incluidos en el capítulo "Maquinaria" fueron valorados, en su registro inicial, a su valor razonable.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

El coste incluido del capítulo "Combinaciones de Negocios" incluye el valor razonable de la nave industrial a la fecha de adquisición del control de Cartonajes Esteve y Nadal, S.A.

Un detalle de la conciliación de los pagos futuros mínimos por arrendamiento financiero y su valor actual al cierre del ejercicio así como de sus correspondientes plazos es como sigue:

(Miles de euros)	Valor		
	Deuda	residual	Total
Total pagos futuros mínimos	4.683	29	4.712
Carga financiera	(1.289)	(14)	(1.303)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	3.394	15	3.409
	Más de		
	1 año	2- 5 años	5 años
Total pagos futuros mínimos	407	2.036	2.269
Carga financiera	(195)	(763)	(346)
Valor actual de los pagos futuros mínimos	213	1.273	1.923
			3.409

b) Arrendamiento operativo

La Sociedad es arrendataria de determinados bienes muebles e inmuebles. En aquellos contratos con opción de compra, debido a las propias condiciones económicas del contrato, la Sociedad no tiene dudas de que no va a ejercer la opción de compra. Ningunos de los bienes objeto de los contratos está subarrendado.

9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

a) Activos financieros

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2008

PERIODO ANTERIOR (31/12/07)								
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Activos financieros y perdidas e cobrar	Préstamos y partidas e cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	-	-	227	-	-	-	-	227
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	1.277	-	-	-	-	-	1.277
Otros activos financieros	-	-	-	57.643	89	-	-	57.732
No corriente	-	1.277	227	57.643	89	-	-	59.009
Instrumentos de patrimonio	1	-	-	-	-	-	-	1
Valores representativos de deuda	37.620	-	-	-	-	-	-	37.620
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	230	10	-	-	241
Corriente	-	37.621	1.277	230	10	-	-	37.868
TOTAL	37.621	1.277	227	57.873	99	-	-	97.097

PERIODO ACTUAL (31/12/08)								
ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Activos financieros y perdidas e cobrar	Préstamos y partidas e cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	-	-	228	-	-	-	-	228
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	89	-	89
No corriente	-	228	-	-	-	89	-	317
Instrumentos de patrimonio	-	-	235	-	-	-	-	235
Valores representativos de deuda	42.222	-	-	-	2	-	-	42.224
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	3.112	-	-	-	3.112
Corriente	42.222	235	-	3.112	2	-	-	45.337
TOTAL	42.222	235	-	3.112	2	-	-	45.337

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

"Activos financieros a Valor Razonable con Cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias" recoge a 31 de diciembre de 2007 un instrumento derivado con las siguientes características:

Tipología	Collared Chooser
Nacional	104 millones de euros
Límites	Cap 4,0% - Floor 2,4%
Vencimiento	12/02/11

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

En el ejercicio 2007 la Sociedad registró un beneficio de 637 miles de euros por variación del valor razonable de dicho instrumento (véase nota 14). En el mes de octubre de 2008 la Sociedad vendió dicho instrumento derivado por un importe de 741 miles de euros, habiendo registrado con su enajenación en dicho ejercicio una pérdida de 535 miles de euros (véase nota 14).

En el mes de febrero de 2008 la Sociedad contrató un instrumento derivado con el objeto de cubrir el riesgo de variación del precio del gas que es utilizado como combustible en sus plantas de cogeneración generado por la evolución del tipo de cambio del Dólar de los EEUU. Dicho instrumento derivado fue enajenado en el mes de noviembre de 2008, habiendo generado su venta una pérdida de 230 miles de euros (véase nota 14)

"Prestamos y partidas a cobrar" incluía en 2007 principalmente, en su parte no corriente, un préstamo con la sociedad dependiente Imocapital, S.G.P.S., S.A.. Dicho préstamo fue cancelado en el mes de diciembre de 2008 mediante la adquisición a ésta por parte de Europac de 1.723.267 acciones de la sociedad Gescartão S.G.P.S., S.A. (véase apartado c) de esta nota). En 2008, dicho capítulo recoge cuentas a cobrar financieras con empresas del grupo.

"Activos financieros mantenidos para negociar" incluye en el capítulo "Valores Representativos de Deuda" las colocaciones de tesorería de la sociedad en instrumentos financieros de renta fija con un elevado grado de liquidez.

La Sociedad no ha dotado correcciones por deterioro del valor originadas por riesgo de crédito significativas en los ejercicios 2007 y 2008.

b) Pasivos financieros

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

PERÍODO ANTERIOR (31/12/07)						
	Paivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total	
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)						
Deudas con entidades de crédito	-	-	173.190	-	173.190	
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	
Derivados	-	-	-	3.079	3.079	
Otros pasivos financieros	-	-	21.076	-	21.076	
Paivos financieros no corrientes			194.200	3.079	197.345	
Deudas con entidades de crédito	-	-	16.293	-	16.293	
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	
Derivados	-	-	-	-	-	
Otros pasivos financieros	-	-	7.950	-	7.950	
Paivos financieros corrientes			24.242	-	24.242	
TOTAL			218.508	3.079	221.597	

PERÍODO ACTUAL (31/12/08)						
	Paivos financieros mantenidos para negociar	Otros pasivos financieros a VR con cambios en PyG	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total	
PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)						
Deudas con entidades de crédito	-	-	283.983	-	283.983	
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	
Derivados	-	-	-	14.154	14.154	
Otros pasivos financieros	-	-	19.394	-	19.394	
Paivos financieros no corrientes			303.376	14.154	317.530	
Deudas con entidades de crédito	-	-	8.768	-	8.768	
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	
Derivados	-	-	-	-	-	
Otros pasivos financieros	-	-	30.448	-	30.448	
Paivos financieros corrientes			39.217	-	39.217	
TOTAL			342.593	14.154	356.747	

b.1) Deudas con entidades de crédito

El capítulo "Deudas con Entidades de Crédito" incluye, fundamentalmente, préstamos, saldos dispuestos de pólizas de crédito bancarias y deudas por efectos descontados en entidades financieras.

El 12 de noviembre de 2007 Europac suscribió un préstamo sindicado de 325 millones de euros, de los cuales, 225 millones responden a un préstamo de interés variable con 7 años de vencimiento y 100 millones a una línea de crédito revolving con cinco años de vencimiento, también de interés variable. Dicho préstamo fue utilizado para refinanciar la deuda existente en aquel momento y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

corporativas. A 31 de diciembre de 2007 y 2008 la Sociedad había dispuesto 175 y 284 millones de euros, respectivamente, del mencionado préstamo sindicado. Los gastos financieros devengados de este préstamo sindicado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

El tipo de interés de la práctica totalidad de las deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euribor, tanto en 2008 como en 2007.

El tipo de interés medio de las deudas con entidades de crédito ha sido del 5,29% en 2008 (5,0% en 2007).

La Sociedad dispone de otros créditos, líneas de descuento y préstamos pendientes de disposición por un importe de 81 millones de euros al cierre de 2008 (76 miles de euros al cierre de 2007).

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

	Miles de euros	
	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
2009	-	651
2010	11.997	13.837
2011	22.497	22.500
2012	34.495	35.000
2013	119.994	80.000
2014	95.000	45.000
Resto	-	-
Total	283.983	176.988

b.2) Otros pasivos financieros

"Otros pasivos financieros" incluye, fundamentalmente, los saldos a pagar corrientes y no corrientes a proveedores de inmovilizado y otras deudas de naturaleza no comercial. Un detalle de este capítulo en los ejercicios 2007 y 2008 es como sigue:

Otras pasivos financieros	Miles de euros			
	2008	2007		
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Proveedores de inmovilizado	28.236	15.919	7.950	17.278
Dividendo efectivo a pagar (nota 4)	2.213	-	-	-
Otras deudas	-	3.474	-	3.798
Total	30.448	19.394	7.950	21.076

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Un detalle de los vencimientos estimados de los pasivos financieros con proveedores de inmovilizado (no corriente) es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
2009	-	9.478
2010	4.728	6.347
2011	1.821	1.453
2012	1.521	-
2013	5.917	-
2014	318	-
Resto	1.615	-
Total	15.919	17.278

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

"Dividendo Activo a Pagar" incluye el importe a pagar en concepto de la distribución de dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2008 aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 28 de octubre de 2008 (véase nota 4).

"Otras deudas" incluye, principalmente, el importe de los instrumentos de patrimonio de la Sociedad suscritos por una entidad financiera para la cobertura del PAAD (véase nota 5 m) "Pagos Basados en Acciones")

b.3) Instrumentos derivados de cobertura

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés de la Sociedad está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en la Sociedad, exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política de la Sociedad consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable.

En este sentido, en junio de 2007 la Sociedad suscribió con una entidad financiera un contrato "Swap" de tipo de interés Flotante-Fijo con el objeto de cubrir la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado descrito en el apartado b) de este

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

capítulo. Dicho instrumento derivado tenía un importe nocial de 200 millones de euros y su vencimiento en el año 2014. Los Administradores de la Sociedad han considerado que dicho instrumento derivado cumplía los requisitos de contabilidad de coberturas recogidos en el Plan General de Contabilidad de 2007. Este instrumento derivado fue cancelado anticipadamente por la Sociedad en junio de 2008. A la fecha de cancelación su valor razonable era de cero euros.

En el mes de junio de 2008, la sociedad suscribió con seis entidades financieras un contrato mediante el cual adquiría un instrumento derivado del tipo "Vanilla Collar" con importe nocial de 243,75 millones de euros y vencimiento en noviembre de 2012. Mediante la contratación de este instrumento, la Sociedad pretende asegurar una banda de fluctuación razonable del tipo de interés variable del préstamo sindicado seleccionado por la Sociedad que permita adecuar el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo generados por ésta a sus riesgos de explotación, materializados en la volatilidad de sus flujos de efectivo de explotación. Para cumplirlo se ha establecido un objetivo de cobertura del 75% del riesgo del tipo de interés variable del préstamo sindicado, durante los primeros cuatro años de duración éste, en los niveles establecidos en la banda de fluctuación del instrumento derivado contratado. Asimismo, en el contexto del cumplimiento de este objetivo, la sociedad contrató en octubre de 2008 un Swap de tipo de interés Flotante – Flotante con vencimiento noviembre 2009 mediante el cual la sociedad recibe Euribor a un mes con liquidaciones mensuales y paga Euribor 6 meses bonificado en 26 puntos básicos con frecuencia semestral. De acuerdo con los tests llevados a cabo, se ha considerado que la combinación de ambos instrumentos de derivados es altamente eficaz de acuerdo con las normas de valoración establecidas por el Plan General de Contabilidad de 2007.

Un detalle del valor razonable y los importes reconocidos en Patrimonio Neto y Cuenta de Pérdidas y Ganancias en relación con los instrumentos de cobertura, a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

	2.007	Miles de euros		
		Valor Razonable	Importe reconocido en patrimonio neto	Beneficio/ (Pérdida) reconocido en PyG
	Swap Flotante - Fijo	3.079	(3.079)	-
	Vanilla Collar + Swap Flotante-Flotante			-
Total		3.079	(3.079)	-

	2.008	Miles de euros		
		Valor Razonable	Imports reconocido en patrimonio neto	Beneficio/ (Pérdida) reconocido en PyG
	Swap Flotante - Fijo	-	3.079	-
	Vanilla Collar + Swap Flotante-Flotante	14.154	(14.154)	-
Total		14.154	(14.154)	-

c) Empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas

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

Movimiento inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo					
	Miles de euros				
	31.12.07	Altas	Bajas	Traspasos	31.12.08
Participaciones en empresas del grupo	144.555	64.298	(5.609)	60.247	263.491
Participaciones en empresas asociadas	3.296	72	-	(3.000)	366
Préstamos a largo plazo a empresas del grupo	57.554	-	(7)	(57.247)	300
Total	205.405	64.370	(5.616)		264.159

"Altas" incluye la adquisición del 100% de los instrumentos de patrimonio de las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonerie de Rouen, S.A., así como de la adquisición del 15,75% de las acciones de Eipe Carton, S.A. y del 30% de las acciones de Cartonajes Esteve y Nadal, S.L. (véase nota 1).

El apartado "Bajas" recoge, fundamentalmente, la eliminación de la inversión en el 100% de la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.L., que fue absorbida por Europac el 1 de septiembre de 2008 (véase nota 1).

En el capítulo "Traspasos" se ha incluido la cancelación del préstamo que la sociedad mantenía con la sociedad dependiente Imocapital, S.G.P.S., S.A. en el mes de

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

diciembre de 2008 mediante la adquisición a ésta del 8,6% de las acciones de la sociedad Gescartão S.G.P.S., S.A. (véase apartado a) de esta nota) así como el traspaso de la participación en el 44,3% de las acciones de la sociedad Eipe Cartón, S.A. de participaciones en empresas asociadas a participaciones en empresas del grupo, una vez adquirido su control.

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

d) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de esta partida del balance es la siguiente:

<u>Deudores</u>	Miles de euros	
	Ejercicio 2.008	Ejercicio 2.007
Cuentas	6.265	17.474
Cuentas de dudoso cobro	1.790	1.455
Empresas del grupo y asociadas (nota 21)	6.662	6.750
Deudores Varios	446	1.516
Hacienda pública deudora por dev. de impuestos	69	6
Provisión Clientes Dudoso Cobro	(1.790)	(1.455)
TOTAL	3.442	26.746

El movimiento de la provisión por insolvencias de los ejercicios 2008 y 2007 es como sigue:

<u>Provisión para insolvencias</u>	Miles de euros	
	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
Saldo a 1 de enero	1.455	1.090
Dotaciones	60	494
Recuperaciones de saldos provisionados	-	(129)
Bajas	-	-
Combinación negocios	275	-
Total	1.790	1.455

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

A 31 de diciembre de 2008 no se tienen indicaciones de que no serán cumplidos los plazos normales de cobro de los valores incluidos en clientes no vencidos para los cuales no está registrada una perdida por deterioro.

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

La antigüedad de los saldos de clientes no provisionados a 31 de diciembre de 2008 es como sigue:

		Miles de euros 31/12/2008
No vencido		12.435
Vencido		
1-30 días		491
+ 30 días		-
Total vencido		491
Total clientes y deudores no provisionados por deterioro		12.927

e) Acreedores comerciales y cuentas a pagar

Su detalle es como sigue:

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Miles de euros	
	Saldo a 31/12/2008	Saldo a 31/12/2007
Proveedores	40.172	38.598
Anticipos de clientes	3.890	440
Acreedores por prestación de servicio	875	6.290
Otras cuentas a pagar	2.119	2.842
Total acreedores comerciales externos	46.856	48.170
Acreedores, empresas del grupo y asociadas	2.260	2.837
Total acreedores comerciales	49.117	51.006

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

1) Factores de riesgo financiero

Las actividades de la sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. La Sociedad analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera de la Sociedad mediante, entre otros, instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en Europac son:

- **Covenants financieros**

Las inversiones en las plantas de la Sociedad y las adquisiciones de sociedades que se han producido en los últimos años se han llevado a cabo mediante determinadas estructuras de financiación que se consideran adecuadas. No obstante, estas estructuras llevan aparejado el cumplimiento de determinados compromisos con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea muy importante. El Departamento de Recursos de la Sociedad realiza planes estratégicos y proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estos covenants con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección general para tomar medidas correctivas. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la Sociedad no había incumplido ninguno de los Covenants financieros de los préstamos sindicados que tenía contratados.

- **Exposición a riesgo de tipo de cambio**

La Sociedad lleva a cabo su actividad comercial en España y Portugal, principalmente, motivo por el cual la mayoría de las transacciones que realiza están denominadas en euros. Si bien la Sociedad realiza algunas compras de materias primas en Dólares de los EEUU, la Dirección de ésta considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

- **Riesgo de crédito**

La exposición de la Sociedad al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección de la Sociedad considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. No obstante la Sociedad tiene políticas para asegurar que las ventas al por mayor de productos se efectúen a clientes con un historial de crédito y solvencia adecuados. Para ello, la Dirección Financiera de la Sociedad está dotada con un Departamento de Riesgos cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. La Sociedad tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

- Riesgo de liquidez

La Sociedad lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo la Dirección de la Sociedad, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, ha contratado en 2007 una línea de crédito sindicada por un importe de 100 millones de Euros, que se complementa con un número suficiente de líneas de crédito y descuento que otorgan la flexibilidad y disponibilidad adecuadas en el negocio a corto plazo. En el apartado b.1) de esta nota se detallan los importes no dispuestos de dichas líneas financieras.

- Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés de la Sociedad está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo a la Sociedad al riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en la Sociedad, exponen a la Sociedad a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política de la Sociedad consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable (Véase apartado b.3) de esta nota). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Europac a las variaciones en tipos de interés en el año 2008:

2.008		
Variación de tipo de interés		
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado después de impuestos	1.214	(1.214)

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

10.- FONDOS PROPIOS

El detalle del movimiento de los fondos propios de la Sociedad se presenta en el Estado de Cambios del Patrimonio Neto de estas cuentas anuales.

a) Capital social y prima de emisión

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 73.755.372 acciones de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Euorpac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona y en Euronext Lisbon.

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

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

Las Juntas Generales de Accionistas de 4 de diciembre de 2006, 1 de junio de 2007 y de 27 de junio de 2008 acordaron la aprobación de sendos aumentos de capital con cargo a prima de emisión, reservas voluntarias y prima de emisión, respectivamente, manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. Los aumentos aprobados en 2006 y 2007, que fueron llevados a cabo en 2007, resultaron, respectivamente, en la emisión de 5.179.375 y 5.673.490 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal sin prima de emisión. El aumento aprobado en 2008 no ha sido llevado a cabo y se prevé que resulte en la emisión de 6.146.281 acciones de dos euros de valor nominal sin prima de emisión.

Asimismo, las Juntas Generales de Accionistas de 1 de junio de 2007 y 27 de junio de 2008 aprobaron la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe de, respectivamente, 0,05 y 0,08 euros por acción en circulación de Sociedad, resultando un reparto de 3.367 y 5.854 miles de euros en 2007 y 2008.

La Junta General de Accionistas de 27 de junio de 2008 autorizó al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, de acuerdo con los artículos 75 y concordantes y 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, a la adquisición de acciones propias por parte de la Sociedad y a ampliar el capital social, tan ampliamente como en derecho sea necesario.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

El 28 de octubre de 2008, el Consejo de Administración aprobó la distribución de una cantidad bruta de 0,03 euros por acción, a cuenta de los dividendos correspondientes al ejercicio a cerrar en 31 de diciembre de 2008, entre las acciones que se encuentren en circulación a la fecha de pago de dicho dividendo a cuenta, prevista para el 16 de enero de 2009, habiéndose previsto un reparto total de 2.212.661 euros (véase nota 4).

En el apartado m) de la nota 5) se describe la ampliación de capital llevada a cabo para cubrir el Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD).

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los principales accionistas y sus participaciones eran los siguientes:

Titulares de Participaciones	2008	2007
Harpalus, S.L.	40,3%	39,8%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,1%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	6,1%
Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	5,0%	5,0%
Autocartera	0,0%	0,4%
Resto (Iree float)	<u>37,1%</u>	<u>37,2%</u>
Total	100,00%	100,00%

b) Reservas Legales

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

Asimismo, conforme al artículo 213.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dota una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que representa, al menos, un cinco % del importe del citado fondo de comercio, empleando reservas de libre disposición si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente.

c) Reservas Voluntarias, para acciones propias y otras reservas

De acuerdo con la normativa mercantil vigente, las reservas voluntarias son de libre disposición, salvo que el total de reservas disponibles de la Sociedad sea inferior al valor en libros de los gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo. Las reservas para acciones propias son de carácter indisponible. A 31 de diciembre de

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

2008 y 2007 la sociedad tenía constituidas reservas para acciones propias por un importe de 158 y 2.338 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la disposición transitoria primera del Real Decreto 124/2007 de 16 de noviembre por el que se aprueba el Nuevo Plan de Contabilidad, la contrapartida de los ajustes que han sido realizados para dar cumplimiento a la primera aplicación de éste, con las excepciones previstas en el Real Decreto, ha sido una partida específica de reservas, cuyo importe ha ascendido a 836 miles de euros.

d) Acciones propias

Un detalle de este capítulo a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Acciones propias de la Sociedad	158	2.339
Acciones de la Sociedad emitidas para ejecutar el PAAD	2.827	2.827
TOTAL	2.985	5.166

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la autocartera de la Sociedad estaba constituida por 33.952 y 284.516 acciones representativas del 0,046% y del 0,385 % de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 4,65 y 8,21 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de (2.131) miles de euros en 2008 y 647 miles de euros en 2007. Dichos resultados son registrados con cargo o abono a las reservas voluntarias de la sociedad (véase apartado "Resto de Ingresos y Gastos Imputados Directamente al Patrimonio Neto" del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del Ejercicio).

"Acciones de la Sociedad emitidas para ejecutar el PAAD": de acuerdo con la norma de valoración de Pagos Basados en Acciones, en la operación de la ampliación de capital descrita en apartado m) de la nota 5) relativa al PAAD, además de haberse registrado la ampliación de capital correspondiente, el patrimonio neto ha sido minorado registrando el mismo importe en el capítulo "Acciones propias" con abono al epígrafe "Deudas con entidades de crédito".

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

11.- EXISTENCIAS

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

Existencias	(Miles de Euros)	
	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
- Comerciales y terminados	14.585	7.678
- Materias Primas y Auxiliares	4.188	5.722
- Otros Aprovisionamientos	10.984	9.306
- Anticipos a Proveedores	1.305	1.220
TOTAL	31.062	23.926

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

A la fecha de cierre de estas cuentas anuales no existían compromisos firmes de compra y venta y contratos de futuro relativos a existencias que se consideren significativos y no existían limitaciones en la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas y otras razones análogas.

12. MONEDA EXTRANJERA

La sociedad no posee activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Las transacciones realizadas en moneda extranjera durante los ejercicios 2007 y 2008 son inmateriales.

13.-SITUACION FISCAL

La Sociedad presenta anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30 % sobre la base imponible en 2008 (32,5% en 2007). De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

2.008	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente Imputados al Patrimonio Neto		
	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingr. y gtos. del ejerc.			4.853			(10.201)
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	-	(2.004)	(2.004)	-	(3.487)	(3.487)
Diferencias permanentes	58	(12.764)	(12.706)	-	-	-
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	10	(938)	(928)	20.510	(3.743)	16.767
- Con origen en ejercicios anteriores	1.249	(3.317)	(2.067)	-	(3.079)	(3.079)
Compens. bases imponib. negat. ej.	-	-	-	-	-	-
	1.317	(19.022)	(17.705)	20.510	(10.309)	10.201
Base imponible (resultado fiscal)			(19.852)			

2.007	Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente Imputados al Patrimonio Neto		
	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingr. y gtos. del ejerc.			(1.482)			(2.172)
Diferencias						
Impuesto sobre Sociedades	-	(691)	(691)	-	(1.140)	(1.140)
Diferencias permanentes	195	-	195	-	-	-
Diferencias permanentes transición		(516)	(516)			
Diferencias temporarias:						
- Con origen en el ejercicio	447	-	447	2.757	(6)	2.751
- Con origen en ejercicios anteriores	538	(1.028)	(491)	560	-	560
Compens. bases imponib. negat. ej. anl.	-	-	-	-	-	-
	1.181	(2.236)	(1.055)	3.317	(1.145)	2.172
Base imponible (resultado fiscal)			(2.537)			

Las diferencias permanentes corresponden en 2008, fundamentalmente, a la deducción por doble imposición de dividendos cobrados de sociedades subsidiarias (véase nota 14).

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

Diferencias temporarias negativas:

- La no deducibilidad fiscal del gasto devengado en el ejercicio correspondiente al PAAD.
- El efecto impositivo en el Patrimonio Neto de las variaciones de valor de instrumentos derivados de cobertura
- La amortización fiscal de los gastos de ampliación de capital y de establecimiento que se encontraban activados en al cierre de 31 de diciembre de 2007 y que han sido reclasificados a reservas en el Patrimonio Neto en la transición al NPGC

Diferencias temporarias positivas:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

- El Real Decreto Ley 7/1994 de 20 de junio, sobre la libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo y que conserva su vigencia conforme a la disposición derogatoria única 2.21 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre.
- La aceleración de amortizaciones establecida por Real Decreto ley 3/1993 para elementos de Activo Fijo material nuevos.
- La aplicación, en su caso, de los coeficientes de amortización autorizados por las normas fiscales que difieren de aquellos que se derivan de la vida útil de determinados activos de la sociedad.
- El artículo 12.5 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto Sobre Sociedades, en lo que respecta a la amortización fiscal del fondo de comercio generado en la adquisición del Grupo Gescartão y Europac Papeterie de Rouen, S.A.

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

	Miles de euros	
	2008	2007
Bases imponibles positivas	-	-
Deducciones y Bonificaciones aplicadas	-	-
Total	-	-
Tipo impositivo	30,0%	32,5%
Gasto por impuesto corriente	-	-
Liquidaciones tributarias de ejercicios anteriores	(38)	-
Ingreso / (Gasto) por impuesto corriente	(98)	691
Bases imponibles negativas	12.852	2.537
Diferencias permanentes transición NPGC	-	-
Deducciones y bonificaciones aplicadas	-	-
	12.852	2.537
Tipo impositivo	30,0%	32,5%
Créditos fiscales activados en el ejercicio	3.858	824
Variación de impuestos diferidos activo	(159)	145
Variación de impuestos diferidos pasivo	(739)	(159)
Ingreso / (Gasto) por impuesto diferido	2.957	810
Ajustes por cambios en tipo impositivo	-	229
Diferencias transición NPGC		(349)
Dotación a provisiones fiscales	(915)	-
Ingreso / (Gasto) por impuesto sobre beneficios	2.042	691

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

"Ajustes por cambio en tipo impositivo" corresponde al efecto en el resultado del ejercicio que se deriva de la aplicación del cambio del tipo impositivo del 32,5% al 30% en 2008 a los impuestos diferidos registrados por la Sociedad en 2007.

En el Anexo II de estas cuentas anuales se presenta un detalle del movimiento de los impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2008.

Un detalle a 31 de diciembre de 2008 de las bases imponibles negativas y las deducciones en la cuota pendiente de compensar, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

Bases negativas imponibles pendientes de compensación (Miles de euros)

Fecha límite de compensación	Base	Cuota
2.010	54	16
2.011	18	6
2.012	149	45
2.014	69	21
2.015	69	98
2.016	143	43
2.017	230	69
2.018	9	3
2.019	188	56
2.020	1.625	486
2.021	7.299	2.190
2.022	3.969	1.191
2.023	14.102	4.231
	27.926	8.456

Deducciones fiscales en la cuota pendiente de compensación (Miles de euros)

Fecha límite de compensación	Deducción
2.014	64
2.016	647
2.017	524
2.018	1.086
	2.297

En el ejercicio de 2007 la Sociedad se acogió a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios establecida en el artículo 42 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por la enajenación de una parte de su inmovilizado por importe de 5.718 miles de euros, en la cual obtuvo unas plusvalías de 2.918 miles de Euros. La reinversión de dicho importe se ha llevado a cabo en el ejercicio 2008.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

En el ejercicio de 2008 la Sociedad se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios mencionada en el párrafo anterior por la enajenación de bienes de su inmovilizado por importe de 3.701 miles de euros, que han generado unas plusvalías de 2.052 miles de Euros. La reinversión se ha realizado en el propio ejercicio 2008.

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales competentes o haya transcurrido el plazo de prescripción, que es desde el 1 de enero de 1999 de cuatro años. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se encuentran abiertos a inspección por las autoridades fiscales el ejercicio 1999 y los ejercicios 2005 a 2008, ambos inclusive, para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad. Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Sociedad estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Se encuentra pendiente de resolución firme la liquidación provisional correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, practicada por la Dependencia Regional de Inspección de Castilla y León en acta de 16 de febrero de 2001, por importe de 762 miles de euros. Dicha liquidación fue recurrida en vía económico-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León de Valladolid, que la desestimó mediante resolución de fecha 29 de julio de 2005, y en alzada ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, que la desestimó igualmente mediante resolución de 15 de marzo de 2007. Esta última resolución fue recurrida ante la Audiencia Nacional, habiendo desestimado este tribunal en Diciembre de 2008 el recurso presentado por Europac y reclamado el pago del importe de la liquidación provisional más 1S3 miles de euros de recargo de apremio. Ambos importes han sido provisionados en el ejercicio 2008 (véase nota 15). La Sociedad ha presentado recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

En relación con esta liquidación, en 2007 le fue notificado a EUROPAC acuerdo de liquidación de intereses de demora por importe de 214 miles de euros, que se encuentra recurrido ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León. La Sociedad ha provisionado 305 y 266 miles de euros correspondientes a los intereses devengados hasta la fecha en el epígrafe "Provisiones" en 2008 y 2007, respectivamente (véase nota 15).

14.- INGRESOS Y GASTOS

El desglose de las partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que componen los epígrafes consumo de mercaderías y consumo de materias primas y otros materiales consumibles es el siguiente:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Aprovisionamientos	Miles de euros	
	2008	2007
Compras de mercaderías	342	223
Compras de Materias Primas	73.848	72.455
Compras de Otros Aprovisionamientos	18.528	19.487
Variación de existencias de Mercaderías	3	-
Variación de existencias de Materias Primas	(555)	(1.314)
Variación de existencias de Materias Consumibles	(1.961)	62
Trabajos realizados por otras empresas	1.046	-
Total Aprovisionamientos	90.913	90.913

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

Compras	Miles de euros	
	2008	2007
Nacional	73.970	50.808
Adquisición intracomunitaria	18.714	41.314
Importaciones	34	43
TOTAL	92.718	92.165

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

Gastos de Personal	Miles de euros	
	2008	2007
Sueldos y Salarios	18.448	16.893
Seguridad social a cargo de la empresa	4.495	4.110
Cargas sociales	347	309
TOTAL	23.291	21.312

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Plantilla por categoría y sexo al 31 de diciembre

		2008	2007
Altos Directivos y Consejeros	Hombres	4	3
	Mujeres	0	0
Directores	Hombres	12	13
	Mujeres	1	1
Técnicos superiores	Hombres	35	30
	Mujeres	7	9
Técnicos Intermedios	Hombres	50	47
	Mujeres	16	15
Administrativos	Hombres	11	8
	Mujeres	33	27
Comerciales	Hombres	19	11
	Mujeres	1	1
Operarios	Hombres	326	316
	Mujeres	30	20
TOTAL		545	501

Nº medio de empleados por categorías

	2008	2007
Altos Directivos y Consejeros	4	3
Directores	13	15
Técnicos superiores	42	42
Técnicos Intermedios	64	65
Administrativos	42	37
Comerciales	18	13
Operarios	340	343
Total	523	518

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

Otros Gastos de Explotación

Miles de euros

2.008 2.007

Servicios exteriores	27.752	26.977
Tributos	1.039	819
Pérdidas y deter. y variac. de prov. ctos. comerc. incobrables	106	456
Deterioro valor dchos. de emisión de gases de efecto inv. (nota 7)	6	3.634
Gastos por emisión de gases de efecto invernadero (nota 15)	2.169	0
Otros gastos de gestión corriente	134	-
TOTAL	31.205	31.887

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

	Miles de euros	
	2.008	2.007
Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	2.008	2.007
Beneficios por enajenación de inmovilizado material (nota 6)	2.065	2.916
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material (Nota 6)	(80)	(139)
Pérdidas por enajenación de derechos de emisión (nota 7)	(1.312)	-
Deterioro de valor de inmovilizado intangible (nota 7)	(6)	-
TOTAL	667	2.779

Un detalle de los ingresos y gastos financieros de la Sociedad en 2008 y 2007 es como sigue:

	Miles de euros	
	2008	2007
Ingresos y Gastos Financieros		
Ingresos		
Dividendos percibidos de empr. del grupo y asoc.	12.768	-
Dividendos percibidos de terceros	-	24
De valores negociables y otros instrumentos financi.	571	178
Otros ingresos financieros	-	243
Intereses de litigios	-	913
Total Ingresos financieros	13.338	1.358
Gastos		
Intereses bancarios	14.058	10.817
Otros gastos financieros	152	965
Servicios bancarios, gastos de avales y otros glos. [“]	324	681
Total gastos financieros	14.532	12.663

"Dividendos percibidos de empresas del grupo y asociadas" incluye, fundamentalmente, los dividendos cobrados de la sociedad Imocapital, S.G.P.S., S.A. (véase nota 13)

"Intereses de Litigios" incluye en 2007, principalmente, el cobro de los intereses de demora correspondientes a ejercicios anteriores de las cantidades en litigio con el socio de Europac en AIE Multienergías.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Los resultados por variación del valor razonable de los instrumentos financieros de los ejercicios 2008 y 2007 son como sigue:

	Miles de euros	
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2.008	2.007
Beneficios por valoración de instrumentos derivados (nota 9 a))	230	637
Pérdidas por valoración de instrumentos derivados (nota 9 a))	(535)	-
TOTAL	(305)	637

15.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

a) Provisiones

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

Intereses (Miles de euros)	Intereses Litigios fiscales	Litigios fiscales	Total no corriente	Derechos			Total corriente
	Diferencias proveed.	de emisión	Otros				
Saldo al 01/01/2007							1.108
Dotaciones	266	-	266				715
Aplicaciones	-	-	-				(927)
Excesos de provisión	-	-	-				(181)
Saldo al 31/12/2007	266	-	266				715
Dotaciones	39	915	954				2.169
Aplicaciones	-	-	-				-
Excesos de provisión	-	-	-				-
Saldo al 31/12/2008	305	915	1.220				2.886

(nota 14)

Intereses de "litigios fiscales" y litigios fiscales" incluye la provisión por la liquidación provisional y sus correspondientes recargo de apremio e intereses correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, que se encuentra pendiente de resolución firme (véase nota 13).

"Diferencias proveedores" corresponde, principalmente, al importe que la Dirección de Europac ha estimado incurrá por discrepancias en condiciones acordadas con determinados proveedores cuyo desenlace se prevé sea desfavorable para los intereses de la Sociedad.

"Derechos de emisión" recoge la estimación de los importes correspondientes a los consumos de derechos pendientes de ser certificados por la Administración (véase nota 5, apartado a). Las aplicaciones de la provisión recogen, en su caso, la certificación de derechos consumidos por parte de la administración. Durante los ejercicios 2008 y 2007 se estimó un consumo de 149.567 y 147.330 derechos, respectivamente, los cuales fueron valorados a 14,5 y 0,03 euros por derecho.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Las dotaciones a la provisión para los derechos de CO₂ son realizadas con cargo a "Otros Gastos de Explotación" (véase nota 14).

b) Contingencias

La Sociedad a la fecha del 31 de diciembre de 2008, tiene entregados ante Organismos Oficiales y entidades de servicios determinados avales bancarios en garantía de cumplimiento, principalmente, por un importe total de 3.501 miles de euros (4.243 miles de euros en 2007).

Europac tenía suscrita una garantía con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros mediante la cual Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, SGPS, S.A., así como 23,6% de las acciones representativas del Capital Social de Gescartão, 5GPS, S.A. directamente o a través de sus participadas así como todos los derechos derivados de determinados contratos de compraventa de acciones. Dicha garantía fue cancelada con fecha 12 de noviembre de 2007.

En relación con el préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en octubre de 2007, cuatro sociedades subsidiarias de Europac garantizan de forma solidaria con Europac frente a las entidades financieras que otorgan el préstamo a primer requerimiento y en sus mismos términos, plazos y condiciones, todas las obligaciones de pago contraídas por Europac en el contrato de financiación suscrito.

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

Los administradores de la Sociedad consideran remota la probabilidad de salida material de recursos como consecuencia de las contingencias descritas.

16.- INFORMACION SOBRE MEDIO AMBIENTE

Los principales sistemas, equipos e instalaciones incorporadas al inmovilizado material, cuyo fin es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente es el siguiente:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Descripción	Destino	Valor Adquisición	Amortización Acumulada	Valor Neto Contable	Correcciones Valorativas
Estaciones Depuración Aguas Residuales	Recuperación aguas Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	7.784	(2.414)	5.370	-
Línea de preparación de pastas	Recuperación aguas Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	2.783	(1224)	1.558	-
Otros bienes para recuperación de aguas	Recuperación aguas Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	703	-	703	-
Recuperación Biogas	Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	25	-	25	-
Prensa Centrifuga para Fango s de depuradora	Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	147	-	147	-
Otros bienes para reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	129	(3)	126	-
Otros bienes para reducción y emisiones y consumos de sustancias contaminantes	Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	124	-	124	-
Caracterización valoración térmica de RSI	Reducción de emisiones y consumos de sustancias contaminantes	82	-	82	-
Total		11.987	(3.843)	8.145	

La Sociedad ha llevado a cabo en 2008 inversiones en activos medioambientales por un importe de 3.663 miles de euros destinados fundamentalmente a la recuperación de aguas tratadas en el proceso de producción, la reducción de emisiones y la reducción de los consumos de los consumos de determinadas sustancias contaminantes.

La Sociedad ha recibido del Ministerio de Medio Ambiente subvenciones a título gratuito por importe de 3.685 y 3.527 miles de euros en 2008 y 2007 en concepto asignación de derechos de emisión CO2 del efecto invernadero a la Sociedad (véase nota 7 b)). En dicha nota se detallan para los años 2008 y 2007 el número de derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados gratuitamente por el Ministerio de Medioambiente así como los consumos y excedentes del ejercicio.

Asimismo, Europac ha incurrido en 5.029 y 3.616 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2008 y 2007, respectivamente. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales, consumo y valoración de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a actuaciones medioambientales en 2008 y 2007.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

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

17.- TRANSACC. CON PAGOS BASADOS EN INSTRUM. FINANC.

En la nota 5 m) se describen los acuerdos de pagos basados en acciones suscritos por la Sociedad, así como su registro contable.

La Sociedad registra el pasivo, neto de impuestos, correspondiente al valor razonable de los servicios recibidos directamente en el Patrimonio Neto (véase Estado de Cambios del Patrimonio Neto). Un detalle del movimiento de dicho pasivo es como sigue:

(Miles de euros)	Valor razonable servicios recibidos
Saldo al 01/01/2007	
Dotaciones	842
Aplicaciones	-
Excesos de provisión	-
Saldo al 31/12/2007	842
Dotaciones	49
Aplicaciones	-
Excesos de provisión	-
Saldo al 31/12/2008	891

18.- SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

Un detalle del movimiento de Subvenciones de los ejercicios 2008 y 2007 es como sigue:

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

(Miles de euros)	Subvenc. del Estado y de otras Adm. Públ. emisión CO2	Derechos Bruto	Total	Impuestos diferidos	Total Neto
Saldo al 01/01/2007	1.885	106	1.991	(648)	1.345
Subvenciones obtenidas	119	3.527	3.646	(1.424)	2.222
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(566)	-	(566)	221	(345)
Imputación a rtdos. por ajustes valoració	-	(3.634)	(3.634)	1.419	(2.216)
Imputación a rtodos. por venta derechos	-	-	-	-	-
Imputación a rtodos. por consumo derechc	-	0	0	(0)	0
Total transferido al resultado del ejercicio	(566)	(3.634)	(4.200)	1.640	(2.560)
Saldo al 31/12/07	1.439	1	1.439	(432)	1.007
Subvenciones obtenidas	57	3.665	3.743	(1.102)	2.640
Subvenciones transferidas al rtdo. del ej.	(551)	-	(551)	165	(385)
Imputación a rtodos. por ajustes valoració	-	(6)	(6)	2	(4)
Imputación a rtodos. por venta derechos	-	(3.669)	(3.669)	1.101	(2.568)
Imputación a rtodos. por consumo derechc	-	-	-	-	-
Total transferido al resultado del ejercicio	(551)	(3.674)	(4.225)	1.267	(2.957)
Saldo al 31/12/08	945	12	957	(267)	690

Las subvenciones obtenidas del Estado y otras Administraciones Públicas durante los ejercicios 2008 y 2007, cuyos importes ascendieron a 57 y 119 miles de euros, corresponden a ayudas recibidas para la realización de estudios de viabilidad técnica y económica así como el diseño y desarrollo de nuevos productos.

"Derechos de emisión CO2" incluye el movimiento de las subvenciones de la administración originadas por la adquisición a título gratuito de derechos de emisión de gases de efecto invernadero (véanse notas 7, 14 y 15)).

19.- COMBINACION DE NEGOCIOS

En septiembre de 2008 Europac absorbió a Cartonajes Esteve y Nadal S.A., de la cual poseía el 100% de las acciones en el momento de la fusión (véase nota 1). Dicha absorción está fundamentada en la mejora de la eficiencia productiva de la sociedad absorbida así como en la dilución de sus costes de estructura.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

El detalle de la combinación de negocios resultante es como sigue:

Miles de euros	2.008		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Activos no corrientes	10.344	183	10.527
Activos corrientes	4.080	-	4.080
Total activos	14.424	183	14.608
Pasivos no corrientes	(5.194)	(55)	(5.249)
Pasivos corrientes	(7.137)	-	(7.137)
Total pasivos	(12.331)	(55)	(12.386)
Total activos netos	2.093	128	2.221
Intereses minoritarios			
Total activos netos adquiridos	2.093	128	2.221
Reservas en sociedades fusionadas	1.932		1.932
Efectivo pagado o a pagar al vendedor			(5.609)
Costes directamente atribuibles			
Coste de las combinaciones de negocios			(5.609)
Fondo de comercio			(1.466)

"Reservas en sociedades fusionadas" incluye el resultado generado por la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. en los libros consolidados de Grupo Europac desde la fecha en que la Sociedad adquirió su control en el mes de enero de 2007 (véase Estado de Cambios en el Patrimonio Neto).

20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

El 16 de enero de 2009 la Sociedad realizó el pago del dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 que se describe en la nota 13, ascendiendo la cantidad distribuida a 2.213 miles de euros.

Con fecha 30 de enero de 2009 la Junta General Extraordinaria de la sociedad Eipe Cartón, S.A. ha aprobado un aumento de capital de 80.903 acciones por un importe de 486 miles de euros, ampliación que ha sido íntegramente desembolsada por Europac, habiendo alcanzado ésta tras el aumento un porcentaje de participación en la primera del 80%."

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

21.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

En el Anexo III de esas Cuentas Anuales se resumen los saldos y transacciones del grupo con partes vinculadas.

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" con accionistas significativos corresponden a la participación en los préstamos suscritos por la sociedad de determinadas entidades financieras que son, a su vez, accionistas de la Sociedad dominante.

22.- OTRA INFORMACIÓN

a) Remuneración del Consejo de Administración:

Los importes devengados por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los ejercicios 2008 y 2007 en concepto de retribución, dietas, atenciones estatutarias y prestaciones de servicios ascienden a 1.617 y 1.529 miles euros respectivamente.

En el ejercicio 2008 se ha previsto que la Junta General de Accionistas aprobará la atribución al Consejo de Administración de una participación del 4% del beneficio una vez realizada la dotación a la reserva legal correspondiente y aprobada la distribución de resultados propuesta (véase nota 4), la cual supera el mínimo previsto por la Ley de Sociedades Anónimas, todo ello de acuerdo con los Estatutos de la Sociedad.

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

b) Los honorarios devengados por Anefisa, S.L por los servicios prestados de auditoría individual y consolidada de Europac, correspondientes al ejercicio 2008, han sido de 42 miles de euros (38 miles de euros en 2007). Asimismo Anefisa, S.L. ha devengado en 2008 9 miles de euros en concepto de otros servicios de auditoría (7 miles en 2007).

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

23. INFORMACIÓN SEGMENTADA

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

2008	Papel	Carton	Cogeneración	Importe neto de la cifra de negocio
ESPAÑA	65.229	50.951	4.115	120.295
UNION EUROPEA	22.885	1.828		24.713
RESTO	782			782
TOTAL	88.896	52.779	4.115	145.790

2007	Papel	Carton	Cogeneración	Importe neto de la cifra de negocio
ESPAÑA	65.938	48.702	1.389	114.007
UNION EUROPEA	22.967	16.266		39.235
RESTO	139	98		237
TOTAL	89.042	65.068	1.369	153.479

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

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

Grupo	Domicilio Social	Actividad	Capital	Reservas	Resultado 2008	Total fondos propios	Participación		Valor contable directa	Valor coste	Prov. por deterioro	Dividendos 2008
							Indirecta	Direcda				
Detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas 2008												
Invecapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	50	65.000	59.420	18.473	100,0%	-	TB.473	66.601	-	
Gescartao, SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	99.925	34.87	20.532	537	22,6%	77,4%	34.907	29.982	1.764	
Portucel - Imbalgami - Emp. Prod. Embalagens, S.A.	Albarquel (PT)	ProdCartón	2.500	1.482	1.482	-	n.d.	n.d.	-	-	-	
Lapa - Empresa Portugeesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande (PT)	ProdCartón	80	65	(72)	53	n.d.	n.d.	-	-	-	
Subiac - Emp. Prod. de Embalagens de Cartão, S.A.	Moura (PT)	ProdCartón	1.725	483	(78)	827	n.d.	n.d.	-	-	-	
Fábrica de Papel e Cel. de Ave., S.A.	Olvar (PT)	ProdCartón	4.500	84	(428)	4.65	100,0%	100,0%	-	-	-	
Embalhol - Impri. do Prod. e Com. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	ProdCartón	250	460	(87)	620	60,0%	60,0%	-	-	-	
Portugal Viana - Emp. Prod. do Papel e Fio, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel Usado	45.000	31.143	17.486	93.829	n.d.	n.d.	-	-	-	
Manuel Rodrigues da Almeida & Filhos, S.A.	Sintra (PT)	Comerc. Papel	50	1020	36	115	n.d.	n.d.	-	-	-	
Portugal Espanha, S.A.	Madrid	Comerc. Papel	301	(35)	(2)	164	n.d.	n.d.	-	-	-	
Portugal Viana Energia - Emp. do Cog. Energ., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	3.000	53	7.654	12.607	100,0%	100,0%	-	-	-	
(2) Enceraria - Soc. de Cooperación Eléctrica, Lda.	Moura (PT)	Gen. Energia	5	(4)	0	1	n.d.	n.d.	-	-	-	
Cebap - Terminal de Cel. e Papel do Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estiba portuaria	725	(63)	274	337	n.d.	n.d.	-	-	-	
Calhau - Agencia das Navegações Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	25	9	66	99	n.d.	n.d.	-	-	-	
Berla Capital - Fundo Especial de Invest. Mob.	Lisboa (PT)	Immobilária	7.250	348	285	7.853	n.d.	n.d.	-	-	-	
Nordesto Papel Comércio de Desperdícios de Papel, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación pape	375	65	(86)	(420)	n.d.	n.d.	-	-	-	
Eipa Cartón, S.A.	Madrid	ProdCartón	485	2.545	(2 D)	2.821	80,0%	80,0%	-	-	-	
Nortesol, S.L.	Rouen (FR)	Forrestal	4	(70)	(64)	70,0%	-	-	-	-	-	
Europac Papelería de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	Prod. Papel	1.000	7.711	(2.035)	6.676	100,0%	100,0%	-	-	-	
Europac Cartonaria de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	ProdCartón	500	2.054	98	2.950	100,0%	100,0%	-	-	-	
Total									724.320	763.411	1.160	
Multigrupo												
Vianapont - Empressa do Trabalho Portuário, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	24	96	26	120	-	50,0%	-	-	-	
Total									0	0	0	
Asociadas												
Carriñales Santander, S.L.	Cantabria	ProdCartón	226	872	64	1262	36,6%	36,6%	462	224	-	
Carriñales Cantabria, S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	ProdCartón	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-	-	-	-	-	
Euskocartón, S.L.	Sanlúcar (Cantabria)	ProdCartón	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-	-	-	-	-	
Industria Cartonera Asturiana S.L.	San Cлерdo (Asturias)	ProdCartón	n.d.	0	0	600	24,0%	36,6%	74	74	-	
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Madrid	Gen. Energia	600	0	-	-	-	-	-	-	-	
Total									600	600	0	
(1) Opción de compra del 49% de las acciones restantes.												
(2) Datos del año 2007												

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Anexo II. Detalle del movimiento de los impuestos diferidos de la Sociedad en 2008

	2007 Resultado	Milas de euros					Total movimiento 2008	
		Altas Neto	Patrim. Neto	Bajas Resultado	Bajas Patrim. Neto	Incorporac. 2008		
Impuestos diferidos activo								
Base impon. negat. ples. compensac.	3.429	3.856	-	-	-	1.171	8.456	3.856
Impuestos diferidos	1.355	18	4.246	(177)	(924)	-	4.518	(159)
Total Impuestos diferidos activo	4.784	3.873	4.246	(177)	(924)	1.171	12.974	3.698
Impuestos diferidos pasivo								
Impuestos diferidos	(7.402)	(1.099)	-	360	548	(56)	(7.649)	(739)
Total Impuestos Diferidos pasivo	(7.402)	(1.099)	-	360	548	(56)	(7.649)	(739)

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas.

	Accionistas		Administradores		Otras partes vinculadas		Empresas del Grupo, Asociadas y Control Conjunto (*)	
	Affiliados	2.008	Affiliados	2.008	Affiliados	2.008	Affiliados	2.008
Saldos								
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestamos concedidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudores por venta de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Total saldos a cobrar	17.963	16.025	-	-	325	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Total saldos a pagar	17.863	18.025	-	-	-	-	-	-
Gastos y Impresos								
Ventas y prestaciones de servicios	-	-	-	-	-	-	25.822	28.485
Arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total gastos y impresos	-	-	-	-	-	-	25.822	28.485
Otros gastos								
Compra de materias primas	-	989	516	-	-	698	1.166	11.161
Servicios recibidos	-	660	475	569	471	-	-	10.607
Remuneraciones y dietas	-	135	387	50	142	-	-	61
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de pensiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	518	319	-	-	-	-	178
Dividendos distribuidos (*)	3.910	1.737	22	8	4	626	513	11.166
Total otros gastos	4.429	2.456	1.826	1.363	1.042	1.166	11.166	10.848
Otros transactiones								
Ventas de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	2.719	-
Compras de inmovilizado	-	-	-	-	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias a accionistas de referencia	-	5.467	-	-	-	-	7	-
Compromisos por opciones de compra y venta al cliente	2.824	2.827	-	-	-	-	-	-
Total otras transactiones	2.824	2.827	-	-	-	-	2.719	-

(*) Incluye los saldos no eliminados en la preparación de los Estados Financieros del Grupo
 (*) En el apartado Administradores no se incluyen las cantidades percibidas por aquellos consejeros que a su vez son accionistas significativos.

Este anexo forma parte de la nota 21 de las cuentas anuales.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales 2008

En Alcobendas, a 26 de Febrero de 2009.

Los Administradores:

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Tres Azul, S.L.

Vocal:

Vicente Guijarro Gutiérrez

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.

Victoriano López-Pinto

Vocal:

Francisco Javier Soriano Arosa

Cartera Industrial Rea, S.A.

Antonio González-Adalid

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

I.- RESULTADOS INDIVIDUALES

El **Importe Neto de la Cifra de Negocio** de Europac cae un 5,01% hasta los 145,790 millones de euros debido principalmente a una evolución a la baja de los precios del papel reciclado.

La **Variación de Existencias de productos terminados y en curso** aumenta un 87,45% hasta los 6,735 millones de euros debido a una ralentización en la demanda acentuada durante el último trimestre del año.

Los **Aprovisionamientos** crecen un 0,37% hasta los 91,251 millones de euros, debido al incremento del coste de las materias primas durante el primer semestre del año.

Los **Gastos de Personal** alcanzan los 23,291 millones de euros, un 9,29% superior al año anterior, debido principalmente al incremento del IPC y a la fusión con Cartonajes Esteve y Nadal S.A. (Cartensa).

Con todo ello, el **Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)** desciende un 27,29% hasta los 15,385 millones de euros.

Los **Gastos Financieros** aumentan un 14,76% hasta 14,532 millones de euros. Este incremento está asociado al aumento de la deuda neta para el desarrollo del plan estratégico de inversiones del grupo y para la adquisición de EPR y ECR así como el aumento del coste financiero consecuencia de la subida de tipos de interés hasta el mes de septiembre.

Los **Ingresos Financieros** aumentan de forma muy significativa hasta los 13,338 millones de euros desde los 1,358 del año anterior. Este aumento se debe principalmente al dividendo recibido de la sociedad del Grupo Imocapital SGPS S.A. y Gescartao por importe de 11 millones y 1,763 millones de euros respectivamente.

Por último, el **Resultado Neto** de la sociedad individual durante el año 2008 fue de 4,853 millones de euros frente a los -1,482 millones de euros del año anterior. El aumento de los ingresos financieros es el principal motivo de dicho resultado individual.

2.- BALANCE INDIVIDUAL

El **Inmovilizado Material** ha aumentado un 31,62% hasta los 222,180 millones de euros motivado fundamentalmente por la inversión realizada en la máquina MP2 de Dueñas, en el nuevo ciclo combinado de esta misma planta y en la nueva onduladora de Alcolea.

Las **Inmovilizaciones Financieras** ascienden un 28,60% hasta los 264,159 millones de euros debido a la adquisición de EPR y ECR.

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

Los **Activos Totales** del balance individual de Europac han aumentado hasta los 603,302 millones de euros, un 24,81% superior al año 2007 fundamentalmente debido a los dos puntos anteriores.

Los **Fondos Propios** disminuyen un 2,35% hasta los 194,088 millones de euros debido principalmente al reparto de la prima de emisión a los accionistas en julio de 2008.

La **Deuda Neta** de Europac individual asciende a 245,982 millones de euros, un 41,69% superior a 2007 debido fundamentalmente a la adquisición de EPR y ECR y a las inversiones comentadas anteriormente.

3.- INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

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

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

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

b) cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

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

c) participaciones significativas en el capital, directas o indirectas de acuerdo con su comunicación a la Cnmv a fecha de cierre del ejercicio.

nombre o denominación social del accionista (a 31.12.2008)	numero de derechos de voto directos	numero de derechos de voto indirectos	% total sobre derechos de voto
Harpalus, s.l.	40,185%	0,081%	40,265
Bestinver Gestión sgiic	0,000%	5,032%	5,032
Ángel Fernández	6,442%	0,000%	6,442
EBN banco de negocios	4,668%	1,436%	6,104

ML
Z
P
M.

2

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

S.A.			
Cartera Industrial REA, S.A.	6,954%	0,000%	6,954
Zoco inversiones, s.l.	5,023%	0,000%	5,023

d) cualquier restricción al derecho de voto.

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

e) pactos parasociales.

No se han comunicado a la sociedad pactos parasociales.

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

i) nombramiento y sustitución de miembros del consejo de administración.

La regulación de los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros se encuentra recogida, en sus aspectos más relevantes, en diversos preceptos de la ley de sociedades anónimas (artículos 123 al 126, 131, 132, 137 y 138), del reglamento del registro mercantil (143 al 145), en los estatutos sociales y, por último, en el reglamento del consejo de administración.

A este respecto los estatutos sociales establecen:

Artículo 32º . Duración de los cargos.

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

Artículo 33º. Nombramientos provisionales

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

Por su parte, el reglamento del consejo dispone:

Artículo 15. Nombramiento de consejeros y duración del cargo

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

1. Los consejeros serán designados por la junta general o por el consejo de administración de conformidad con las previsiones contenidas en la normativa aplicable a las sociedades anónimas. Las propuestas de nombramiento deberán ser informadas previamente por la comisión de nombramientos y retribuciones, teniendo en cuenta los principios establecidos en los estatutos y en el presente reglamento en relación con la composición y estructura del consejo.
2. Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o mas veces por periodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera junta general tras el vencimiento del referido plazo.
3. Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera junta general.

Artículo 16. Cese de los consejeros

1. Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y no hayan sido renovados, y cuando lo decida la junta general.
2. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del consejo de administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) cuando alcancen la edad de 65 años.
 - b) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la ley, los estatutos y el presente reglamento.
 - c) cuando cese en el puesto ejecutivo al que estuviere ligado su nombramiento y, en general cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero se deshace de su participación en la compañía que motivó su nombramiento).
 - d) cuando el consejo, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, entienda que el consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan.
 - e) cuando falten a cuatro sesiones consecutivas del consejo sin haber delegado la representación en otro miembro del consejo.

El consejo de administración propondrá a la junta general de accionistas el cese del consejero cuando éste no presentara su dimisión concurriendo alguna de las circunstancias referidas en el presente artículo.

ii) Modificación de los estatutos de la sociedad.

El procedimiento para la modificación de estatutos sociales es el regulado con carácter general en el artículo 144 de la ley de sociedades anónimas, y que exige aprobación por la junta general de accionistas, con los quórum de asistencia, y en su caso de

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

mayorías, previstos en el artículo 103 de la citada ley. Los acuerdos se adoptarán por mayoría ordinaria, salvo que por prescripción del apartado 2 del mencionado artículo 103 de la ley de sociedades anónimas dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado. La mayoría ordinaria necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con voto, presentes o representadas en la junta.

g) poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.

El consejo de administración dispone de todas las competencias necesarias para administrar la sociedad, confiará por regla general la gestión de los negocios ordinarios de la sociedad a la comisión ejecutiva, el consejero delegado y el equipo directivo de la misma, y desarrollará la función general de supervisión y control de la actividad de la sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, el art. 5º del reglamento del consejo señala algunas de las funciones específicas del consejo de administración.

La comisión ejecutiva y el consejero delegado tienen delegadas todas facultades del consejo de administración legal, estatutaria y reglamentariamente delegables. El presidente tiene igualmente poder notarial inscrito en el registro mercantil.

La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008 aprobó, entre otros, los siguientes acuerdos relativos la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

Autorizar al consejo de administración y a la comisión ejecutiva de conformidad con lo previsto en el artículo 75 y concordantes de la ley de sociedades anónimas para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad, dejando sin efecto la autorización concedida al consejo de administración por la junta general ordinaria de fecha 1 de junio de 2007.

Autorizar al consejo de administración y a la comisión ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el artículo 153.1. b) de la ley de sociedades anónimas.

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

entre los acuerdos significativos que ha celebrado la sociedad y que quedaría resuelto en caso de cambio de control de la sociedad cabe destacar el préstamo y crédito sindicados por importe de 325 millones de euros.

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.

Informe de Gestión Individual 2008

Por otra parte, en el primer semestre de 2008 se firmó un acuerdo de indemnización además del recogido en el informe anual de gobierno corporativo 2007.

En Alcobendas, a 26 de Febrero de 2009.

Los Administradores:

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Tres Azul, S.L.

Vocal:

Vicente Guijarro Gutiérrez

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

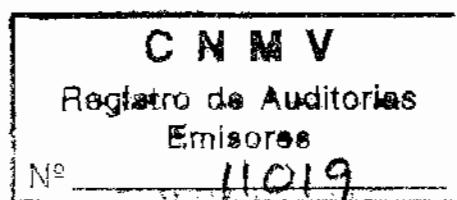
Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.

Vocal:

Francisco Javier Soriano Arosa

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



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

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

1. -Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.** y sociedades dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de Diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2008 se han elaborado aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria de cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 15 de Abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, formuladas conforme las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), en el que expresamos una opinión favorable.

3. - En nuestra opinión las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de **PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.** y sociedades dependientes, al 31 de Diciembre de 2008, y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea que, guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales del ejercicio 2008 a efectos comparativos.



ANEFISA, S.L.
ANTONIO PÉREZ, 19
28002 MADRID
TEL.: 91 561 20 70
FAX: 91 564 14 62
auditores@anefisa.com

4. - El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. y sociedades dependientes.

ANEFISA, S.L.

Fdo. : Ángel Núñez Angulo

Madrid, 27 de febrero de 2009

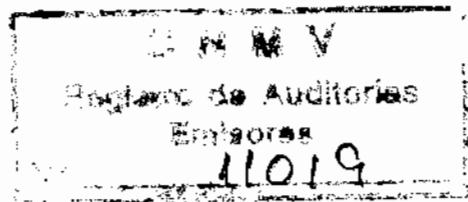
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro colegiado:
ANEFISA, S.L.

2009 01/09/03273
Año Nº 88,00 EUR
IMPORTE COLEGIAL:

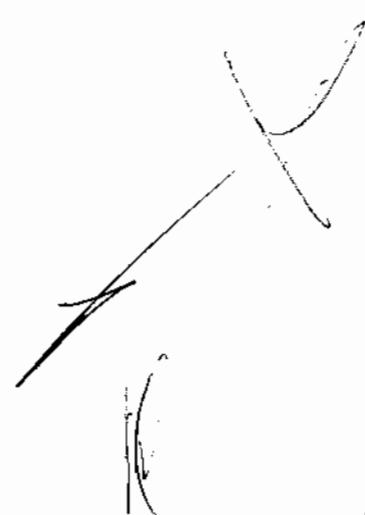
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

22516



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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
Consolidados del ejercicio terminado
en 31 de Diciembre de 2008



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

Balance consolidado a 31 de Diciembre de 2008 y 2007
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2008	31/12/2007
ACTIVO NO CORRIENTE		701.171	523.300
Inmovilizado intangible		90.682	82.731
- Fondo de comercio	6	84.244	73.881
- Otros activos intangibles	7	6.419	8.849
Inmovilizado material	5	579.422	423.608
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	9	538	3.396
Activos financieros no corrientes	8	2.453	2.215
Activos por impuestos diferidos		25.599	11.350
Otros activos no corrientes	1.2	2.497	(0)
ACTIVO CORRIENTE		243.112	217.377
Existencias	10	73.308	51.696
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	11	43.527	66.620
Otros activos financieros corrientes	8	1.371	834
Efectivo y otros medios liquidos equivalentes	12	124.816	96.228
TOTAL ACTIVO		944.283	740.678
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		31/12/2008	31/12/2007
PATRIMONIO NETO		276.357	282.742
FONDOS PROPIOS		284.775	283.443
Capital	13	147.511	147.511
Prima de Emisión		25.170	31.024
Reservas		108.099	78.096
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio		(2.985)	(5.166)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		9.193	31.978
Menos: Dividendos a cuenta		(2.213)	-
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		(9.908)	(2.155)
Operaciones de cobertura		(9.908)	(2.155)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		274.867	281.288
Intereses minoritarios		1.469	1.455
PASIVOS NO CORRIENTES		439.340	313.821
Subvenciones	17	1.351	1.779
Provisiones no corrientes	16	12.917	9.657
Pasivos financieros no corrientes	15	378.379	274.203
Pasivos por impuestos diferidos	20	48.692	28.182
PASIVOS CORRIENTES		228.588	144.114
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Provisiones corrientes	19	8.831	3.172
Pasivos financieros corrientes	15	90.604	45.320
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	16	128.951	95.623
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		944.283	740.678

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas del ejercicio 2008 y 2007
(expresada en miles de euros)

	NOTA	2008	2007
Importe neto de la cifra de negocio		424.662	384.664
Variación de existencias de productos terminados y en curso		10.049	2.760
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	5	7.608	3.283
Aprovisionamientos		(208.662)	(173.026)
Otros ingresos de explotación		4.770	2.030
Gastos de personal		(62.106)	(55.253)
Otros gastos da explotación	21	(117.752)	(86.319)
Amortización	5 y 7	(36.532)	(31.258)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	17	9.606	723
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	21	(1.488)	3.067
Otros resultados		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		30.154	50.872
Ingresos financieros		3.808	3.628
Gastos financieros		(19.927)	(15.546)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	15	(1.761)	3.451
Diferencias de cambio		(181)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	6 y 1	272	1.077
RESULTADO FINANCIERO		(17.789)	(7.390)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	9	(162)	74
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		12.204	43.358
Impuesto sobre beneficios	20	(3.380)	(11.554)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS		8.824	31.803
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		8.824	31.803
Resultado atribuido a la entidad dominante		9.193	31.978
Resultado atribuido a intereses minoritarios		(370)	(176)

BENEFICIO POR ACCIÓN

	Euros	Euros
Basico	0,135	0,464
Diluido	0,135	0,464

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (Expresado en miles de euros)

Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante

		Fondos propios		Resultados del ejercicio atribuidos a la entidad dominante		Otros instrumentos de patrimonio neto		Dividendo a cuenta		Ajustes por cambios de valor		Intereses minoritarios		Total Patrimonio neto	
SALDO FINAL AL 31/12/2006		106.763	47.478	(974)	11.048	32.743				35.561				231.608	
Ajuste por cambios de criterio contable															0
Ajuste por errores															1.291
Saldo inicial ajustado															35.063
Total ingresos/ (gastos) reconocidos															232.859
Operaciones con socios o propietarios															30.087
- Aumentos/ (Reducciones) de capital															52.132
- Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto															59.690
- Distribución de dividendos															(3.367)
- Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)															(4.192)
- Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios															-
- Otras operaciones con socios o propietarios															-
Otras variaciones de patrimonio neto															(32.355)
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio															1.177
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto															-
- Otras variaciones															(32.355)
SALDO FINAL AL 31/12/2007		147.511	109.120	(5.180)	31.976					(2.155)	1.455			282.742	
Ajuste por cambios de criterio contable															0
Ajuste por errores															0
Saldo inicial ajustado															282.742
Total ingresos/ (gastos) reconocidos															(1.080)
Operaciones con socios o propietarios															(5.887)
- Aumentos/ (Reducciones) de capital															-
- Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (netas)															(8.068)
- Distribución de dividendos															2.161
- Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios															-
- Otras operaciones con socios o propietarios															-
Otras variaciones de patrimonio neto															562
- Pagos basados en instrumentos de patrimonio															92
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto															-
- Otras variaciones															469
SALDO FINAL AL 31/12/2008		147.611	133.269	(2.985)	9.193					(2.213)	(9.908)			276.357	

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

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2008 y 2007

Estado de ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio

(Expresado en miles de euros)

	PERÍODO ACTUAL 31/12/2008	PERÍODO ANTERIOR 31/12/2007
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	8.824	31.803
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	(9.883)	(1.738)
Por coberturas de flujos de efectivo	(11.075)	(3.079)
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	(2.131)	418
Efecto impositivo	3.323	924
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:	-	-
Por valoración de instrumentos financieros:	-	-
- Activos financieros disponibles para la venta	-	-
- Otros ingresos/(gastos)	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
Diferencias de conversión	-	-
Entidades valoradas por el método de la participación	-	-
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Efecto impositivo	-	-
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	(1.060)	30.067
Atribuidos a la entidad dominante	(690)	30.242
Atribuidos a intereses minoritarios	(370)	(176)

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the document, appearing to be approvals or checks.

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

Estados de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2008 y 2007
 (Expresado en miles de euros)

	PERÍODO ACTUAL 31-12-08	PERÍODO ANTERIOR 31-12-07
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	86.783	58.354
Resultado antes de impuestos	12.204	43.366
Ajustes del resultado:	49.022	34.171
Amortización del inmovilizado	36.532	31.258
Otros ajustes del resultado (netos)	12.490	2.913
Cambios en el capital corriente	43.300	12.401
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(17.742)	(30.574)
Pagos de intereses	-	(17.468)
Cobros de dividendos	-	-
Cobros de intereses	-	-
Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	(13.827)	(11.970)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	(3.915)	(1.136)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(147.317)	(62.010)
Pagos por inversiones:	(161.386)	(83.804)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(64.318)	(18.838)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(97.048)	(64.966)
Otros activos financieros	-	-
Otros activos	-	-
Cobros por desinversiones:	10.240	18.166
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	433	2.295
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	10.329	12.075
Otros activos financieros	(782)	3.798
Otros activos	280	-
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	3.808	3.628
Cobro de dividendos	-	-
Cobro de intereses	3.808	3.628
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	87.303	35.244
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	50	(945)
Emisión	-	2.601
Amortización	-	-
Adquisición	-	(3.546)
Enajenación	50	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	111.798	39.473
Emisión	111.798	39.473
Devolución y amortización	-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(5.855)	(3.367)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(18.689)	83
Pagos de intereses	(19.715)	-
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación	1.026	83
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	(181)	-
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	26.588	32.588
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	98.228	65.640
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	124.816	98.228

COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO

	PERÍODO ACTUAL 31-12-08	PERÍODO ANTERIOR 31-12-07
Caja y bancos	82.594	60.608
Otros activos financieros	42.222	37.620
Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	124.816	98.228

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

1.- INFORMACIÓN GENERAL

1.1. INTRODUCCIÓN

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

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

- España:
 - Papel: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
 - Cartón: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca), Ribarroja del Turia (Valencia) y Barcelona
 - Cogeneración: Dueñas (Palencia), Alcolea del Cinca (Huesca)
- Portugal:
 - Recuperación de papel: Sintra (Lisboa) y Sao Pedro da Cova (Oporto)
 - Papel: Viana do Castelo
 - Cartón: Gillhabreu (Villa do Conde), Albarraque (Sintra), Leiria, Ovar, Mourao y Madeira
 - Cogeneración: Viana do Castelo
- Francia:
 - Papel: Rouen
 - Cartón : Rouen

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

proceso de adquisición potestativa (Squeeze Out), Europac alcanzó durante 2007 una participación directa e indirecta en su filial portuguesa del 100%, que resultó excluida del mercado de valores portugués.

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

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

1.2. SOCIEDADES DEPENDIENTES, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

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

Variaciones en el perímetro de consolidación

Variaciones del ejercicio 2007:

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

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

euros (véase "Deterioro y Resultado por Enajenaciones de Inmovilizado" en la nota 21). Eipe Cartón, S.A. fue consolidada en las Cuentas Anuales Consolidadas de Europac mediante el método de la participación.

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

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

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

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

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

En Diciembre de 2007 la sociedad Cartopor-Cartao Portugues, S.A. fue absorbida por fusión por Fábrica de Papel do Ave, S.A. Ambas sociedades están participadas al 100% por el Grupo, motivo por el cual esta operación no tiene impacto alguno en las Cuentas Anuales Consolidadas.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Variaciones del ejercicio 2008:

A finales del mes de mayo de 2008, Europac adquirió al grupo de nacionalidad francesa Otor el 100% de las acciones de las sociedades Otor Papeterie de Rouen, S.A. y Otor Cartonnerie de Rouen, S.A. (en la actualidad Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.), por un importe de 60.117 y 3.031 miles de euros, respectivamente. Como consecuencia de la adquisición de Europac Papeterie de Rouen, S.A., los activos y pasivos del Grupo se han visto incrementados en 119.538 y 66.074 miles de euros, respectivamente, y se ha reconocido un fondo de comercio de 6.653 miles de euros (véase nota 6). La adquisición de Europac Cartonnerie de Rouen, S.A., ha generado un incremento en los activos y pasivos del Grupo de 16.118 y 13.087 miles de euros, respectivamente, no habiendo generado fondo de comercio alguno (véase nota 6).

El 4 de enero de 2008, el Grupo adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad recuperadora de papel Nor-gompapel, Comércio de Desperdicios de Papel, S.A. por un importe de 5.187 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, el Grupo había desembolsado el 30% del importe de compra de las acciones, encontrándose aplazado el pago del resto del precio (véase nota 15) de acuerdo con el siguiente calendario:

- 20% del precio: Diciembre de 2008
- 25% del precio: Junio de 2009
- 25% del precio: Diciembre de 2009

Debido a que se han identificado prácticas contables y fiscales incorrectas en ejercicios anteriores a la fecha de adquisición que pueden generar contingencias en la sociedad y los administradores en funciones en esa fecha, el presente Consejo de Administración de Nor-gompapel, Comércio de Desperdicios de Papel, S.A. se ha considerado incapacitado para formular las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2007 para la aprobación por el accionista único, las cuales estarían basadas en la información facilitada por los anteriores administradores. En consecuencia, se ha procedido en el mes de diciembre a la solicitud de una inspección voluntaria a la Administración Fiscal Portuguesa con el objeto de esclarecer y cuantificar dichas contingencias (véase nota 26). De acuerdo con el contrato de compraventa de acciones, los vendedores responden de forma solidaria e irrevocable frente a Grupo Europac de cualquier contingencia, obligándose los vendedores a indemnizar a Grupo Europac por el valor aquellas contingencias que no estuviesen debidamente provisionadas, permitiéndose compensar las cuantías de éstas con los importes pendientes de pago del precio de compra de las acciones. Como consecuencia de lo anteriormente mencionado, el Grupo ha retenido el pago correspondiente al 20% del precio de las acciones que debería haberse realizado en Diciembre de 2008 hasta que dichas contingencias sean cuantificadas por la administración tributaria. La adquisición de Nor-gompapel, Comércio de Desperdicios de Papel, S.A., ha supuesto que los activos y pasivos del Grupo se hayan visto incrementados en 4.981 y 4.012 miles de euros, respectivamente, y se haya reconocido un fondo de comercio de 4.218 miles de euros (véase nota 6).

Durante el mes de abril de 2008, la Sociedad adquirió por un importe de 400 miles de euros el 30% de las acciones de la sociedad Cartonajes Esteve y Nadal, S.A., habiendo adquirido con dicha transacción una participación efectiva del 100% en dicha sociedad.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Como resultado de dicha transacción, el "Partrimonio Atribuible a Minoritarios" se vio reducido en 824 miles de euros y el fondo de comercio se vio incrementado en (424) miles de euros. Asimismo, el Grupo realizó en Enero de 2008 la asignación del precio pagado al valor razonable de los activos y pasivos identificados de dicha sociedad a la fecha de adquisición del control (enero de 2007), la cual se encontraba contabilizada de forma provisional. Como resultado de dicho proceso, el Grupo incrementó sus activos netos en 26 miles de euros, habiendo ajustado el fondo de comercio inicialmente reconocido en el mismo importe (véase nota 6). Con fecha efectiva 1 de septiembre de 2008 se produjo la fusión por absorción de Europac (sociedad absorbente) y Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (sociedad absorbida).

En el mes de septiembre de 2008, la Sociedad adquirió un 15,75% de las acciones de Eipe Cartón, S.A por un importe de 750 miles de euros, habiendo alcanzado con dicha adquisición una participación efectiva del 60% de su capital social. Mediante esta operación Europac ha adquirido el control de Eipe Cartón, S.A. y ésta ha sido integrada globalmente en las cuentas anuales consolidadas de 2008 (proporcionalmente en 2007). Como resultado de esta operación, los activos netos de esta sociedad incorporados en las Cuentas Anuales Consolidadas, el Fondo de Comercio y el Patrimonio Atribuible a Minoritarios aumentaron en 3.024, 1.631 y 1.210 miles de euros, respectivamente, este último como consecuencia de la incorporación del 40% de los activos netos no controlado por el grupo (véase nota 6), habiéndose reducido el capítulo de Inversiones en Sociedades por el Método de la Participación en 2.696 miles de euros (véase nota 9).

El 30 de junio de 2008, el Grupo vendió su inversión en Sociedade Imobiliária do Baldio de Paula, S.A por un importe de 2.861 miles de euros, habiéndose generado una plusvalía de 272 millones de euros (véase nota 6). A 31 de diciembre de 2008 ha sido satisfecho por parte del comprador el 20% del precio de venta, habiéndose aplazado el 80% restante, por partes iguales, más sus correspondientes intereses a los años 2009, 2010, 2011 y 2012. Los importes no corrientes pendientes de cobro se encuentran contabilizados en el capítulo "Otros Activos No corrientes" y los corrientes en "Deudores" (véase nota 11). Asimismo, tras la salida del grupo de dicha sociedad, se ha registrado un préstamo del Grupo a ésta que con anterioridad a la venta se encontraba eliminado por tratarse de una operación entre compañías del grupo. La cantidad pendiente de pago de dicho préstamo a 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.040 miles de euros, encontrándose contabilizado el importe no corriente (780 miles de euros) en el capítulo "Otros Activos No corrientes" y el corriente en "Deudores" (véase nota 11). Tanto el pago aplazado del precio como el préstamo mencionados devengan un tipo de interés de mercado.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

2.- PRINCIPIOS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008, que han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades dependientes, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Undécima de la ley 62/2003 de 30 de diciembre aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea (NIIF-UE). El grupo adoptó las NIIF-UE al 1 de enero de 2004 y aplicó en dicha fecha la NIIF 1 "Adopción por primera vez e las Normas Internacionales de Información Financiera"

El Consejo de Administración de la Sociedad, estima que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificaciones.

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

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

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

Estas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2008, de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados.

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

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

Se ha adoptado de forma voluntaria en el ejercicio 2008 la norma NIIF 8 "Segmentos de Explotación", la cual es de aplicación obligatoria para los ejercicios iniciados con posterioridad al 1 de enero de 2009, y se ha discontinuado en dicho ejercicio la NIC 14 "Información Financiera por Segmentos".

2.2. CONSOLIDACIÓN

a) Entidades Dependientes

Son todas las entidades sobre las que la Sociedad dominante, directa o indirectamente a través de otras dependientes, ejerce control. El control es el poder para dirigir las

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

políticas financieras y de explotación de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades, considerándose a estos efectos, en su caso, la existencia de derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles al cierre del ejercicio en poder del Grupo o de terceros.

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

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

En la contabilización por la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición y su integración en los estados financieros consolidados es global. El coste de adquisición se corresponde con el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos del patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Asimismo los ajustes al coste de la combinación de negocios que dependen de hechos futuros, forman parte del mismo siempre que su importe fuese probable y pudiera ser valorado de forma fiable.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición. El exceso de coste de adquisición del porcentaje del negocio adquirido sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como Fondo de Comercio.

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

i) Intereses minoritarios

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

ii) Valores determinados de manera provisional

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

iii) Adquisiciones por etapas

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

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

iv) Otros aspectos relacionados con la consolidación de entidades dependientes

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

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

b) Negocios conjuntos

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

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

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

Los beneficios o pérdidas no realizados de las aportaciones no monetarias o transacciones descendentes entre el Grupo y los negocios conjuntos, se registran atendiendo a la sustancia de las transacciones. En este sentido, en el caso de que los activos trasmítidos se mantengan en el negocio conjunto y el Grupo haya transmitido los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los mismos, sólo se reconocen la parte proporcional de los beneficios o pérdidas que corresponden al resto de partícipes. Asimismo, las pérdidas no realizadas no se eliminan en la medida que constituyan una evidencia de deterioro de valor del activo transmitido.

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

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

c) Sociedades Asociadas

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

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

Los beneficios y pérdidas no realizados en las transacciones realizadas entre el Grupo y las entidades asociadas sólo se reconocen en la medida que corresponden a participaciones de otros inversores no relacionados. Se exceptúa de la aplicación de este criterio el reconocimiento de pérdidas no realizadas que constituyan una evidencia del deterioro de valor del activo transmitido.

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

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

2.3. SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

De acuerdo con la NIIF 8, el Grupo revela información sobre sus segmentos de explotación que permite a los usuarios de sus estados financieros evaluar la naturaleza y los efectos financieros de las actividades de negocio que desarrolla y los entornos económicos en los que opera.

El Grupo define sus segmentos de explotación como aquellos componentes:

- Que desarrollan actividades de negocio por las que pueden obtener ingresos ordinarios e incurrir en gastos (incluidos los ingresos y los gastos por transacciones con otros componentes de la misma entidad)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

- Cuyos resultados de explotación son revisados de forma regular por la máxima autoridad en la toma de decisiones de explotación de la entidad, para decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y
- De los cuales se dispone de información financiera diferenciada.

El grupo informa por separado de aquellos segmentos que alcanzan alguno de los siguientes umbrales cuantitativos:

- Los ingresos ordinarios que presentan, incluyendo tanto las ventas a clientes externos como las ventas inter-segmentos, son iguales o superiores al 10 % de los ingresos ordinarios agregados, internos y externos, de todos los segmentos de explotación
- El valor absoluto de las pérdidas o ganancias presentadas es igual o superior al 10% de la mayor de las siguientes magnitudes, en valor absoluto:
 - (a) La ganancia agregada de todos los segmentos de explotación que no hayan incurrido en pérdidas,
 - (b) La pérdida agregada presentada por todos los segmentos de explotación que hayan incurrido en pérdidas.
- Sus activos son iguales o superiores al 10 % de los activos agregados de todos los segmentos de explotación.

El Grupo agrega segmentos de explotación con características económicas similares que muestran un rendimiento financiero a largo plazo similar. Se considera que presentan características económicas similares cuando son similares:

- La naturaleza de los productos y servicios comercializados
- La naturaleza de los procesos de producción
- El tipo o categoría de clientes a los que se destinan los productos y servicios
- Los métodos aplicados para distribuir o prestar sus servicios
- La naturaleza del entorno normativo, si procede

De acuerdo con lo mencionado en los párrafos anteriores los segmentos de explotación de Grupo Europac son los siguientes:

- Papel (producción y comercialización)
- Cartón (producción y comercialización)
- Energía (producción y comercialización)
- Otros segmentos

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

Otros segmentos incluye, principalmente, las actividades de recuperación de papel.

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

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

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

El Grupo revela asimismo información geográfica sobre los ingresos ordinarios procedentes de clientes internos y la localización de los activos no corrientes. Las áreas geográficas sobre las que el grupo revela la citada información son las siguientes:

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

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

2.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de las operaciones y de la conversión a los tipos de cambio al cierre se reconocen en la cuenta de resultados.

2.5. INMOVILIZADO MATERIAL

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

	Vida útil (Años)
Construcciones	8-50
Maquinaria, instalaciones y utillaje	2-25
Otro inmovilizado	3-20

Los costes financieros y gastos de otra índole producidos en el período de instalación y puesta en marcha son incorporados al valor de los bienes.

Los gastos de mantenimiento y reparación se llevan a resultados en el ejercicio en el que se producen.

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

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

Los costes por trabajos efectuados por el Grupo para sus inmovilizados, se valoran a la cifra que suponen los costes de consumo de materiales de almacenes y los costes de personal que intervienen en la realización de los trabajos por obras de los mismos. El importe de este capítulo ascendió a 7,6 y 3,3 millones de euros en 2008 y 2007, respectivamente.

2.6. FONDO DE COMERCIO Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

a) Fondo de Comercio

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

El fondo de comercio no se amortiza, siendo analizado su deterioro con una periodicidad anual o con una frecuencia mayor en el caso en el que se hubieran identificado acontecimientos indicativos de una potencial pérdida del valor del activo. A estos efectos, el fondo de comercio resultante de las combinaciones de negocios se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) o grupos de UGES que se espera se vayan a beneficiar de las sinergias de la combinación y se aplican los criterios a los que se hace referencia en la nota 6. Despues del reconocimiento

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.

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

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

b) Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas están valoradas al precio de adquisición o, en su caso, al coste de producción. Los costes de mantenimiento y gastos informáticos de utilización anual, se imputan directamente como gastos en el momento en que se incurre en ellos.

Los programas informáticos se amortizan en función de su vida útil estimada, la cual está comprendida entre 3 y 7 años.

c) Costes relacionados con actividades de desarrollo

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

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

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

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

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

Los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero se valoran al precio de adquisición o al coste de producción. Cuando se trata de derechos adquiridos a título gratuito, se considera como precio de adquisición el valor razonable de los mismos en

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

el momento de la adquisición de acuerdo con su cotización en mercados secundarios y son registrados con abono al epígrafe "Subvenciones" (véase nota 17 posterior). Los derechos de emisión no son objeto de amortización. Al cierre del ejercicio se dotan, en su caso, las provisiones por deterioro con el fin de atribuirles inferior valor de mercado que les corresponda. Finalmente se dan de baja en el balance con ocasión de su transmisión a terceros, de la certificación de su consumo por parte de la Administración o de la caducidad de los mismos. La estimación del gasto por consumo del ejercicio de los derechos de emisión, que en general es certificada por la Administración en el ejercicio siguiente al que son consumidos, es contabilizada en el capítulo "Provisiones Corrientes" (véase nota 19).

Las subvenciones de carácter no reintegrable asociadas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero a título gratuito asignadas en los Planes Nacionales de Asignación a las sociedades del Grupo son imputadas a resultados como "Otros Ingresos" cuando los derechos de emisión subvencionados son enajenados, deteriorados, han caducado o la administración ha certificado su consumo.

2.7. PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS

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

Los activos con una vida útil indefinida se prueban anualmente con el objeto de verificar si su valor en libros se encuentra deteriorado. Los activos sujetos a amortización se revisan a los efectos de realizar un análisis de deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes de venta o el valor en uso obtenido por un descuento de flujos de tesorería, el mayor de los dos. Cuando no es posible estimar el valor recuperable del activo, la estimación del deterioro de valor se realiza mediante la comparación de estimación del valor recuperable y su valor en libros de la Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) a la que pertenece el activo, la cual agrupa aquel conjunto más pequeño de activos identificables para el cual se pueden asociar flujos de efectivo independientes del resto de activos del Grupo.

2.8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

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

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

b) Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Surgen cuando el Grupo suministra dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin intención de negociar con la cuenta a cobrar. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas a cobrar a corto plazo, se incluyen en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar en el balance.

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

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

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

d) Activos financieros disponibles para la venta

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

e) Préstamos y cuentas a pagar.

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

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

f) Coberturas contables.

El Grupo contrata instrumentos derivados cuyos flujos de efectivo futuros compensan las variaciones de los flujos de caja de efectivo de partidas que cumplen con los requisitos para ser designadas como partidas cubiertas (en general activos o pasivos financieros). Para que dichos instrumentos derivados sean considerados como coberturas contables de flujos de efectivo deben ser considerados como altamente eficaces. Una cobertura de flujos de efectivo se considera altamente eficaz si, al inicio y durante su vida, el Grupo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en los flujos de efectivo de la partida

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta. Los instrumentos de cobertura son valorados a valor razonable y las variaciones en el valor que se hayan determinado como cobertura eficaz, se reconocen transitoriamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado. La parte de la cobertura que se considere ineficaz se imputa directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias. La Sociedad designa formalmente las coberturas contables y documenta su designación como tal de acuerdo con lo exigido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Realiza asimismo con periodicidad anual un test de efectividad de sus coberturas contables.

2.9. EXISTENCIAS

Las existencias se valoran de acuerdo con los siguientes criterios:

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

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

2.10. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

Este apartado recoge el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que fuesen fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que estén sujetas a un riesgo insignificante de deterioro de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimiento inferior a tres meses.

2.11. CAPITAL SOCIAL

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

2.12. ACCIONES PROPIAS

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

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

2.13. IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS

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

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

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

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

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

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

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que:

- Resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación excepto en aquellos casos en las que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

- Correspondan a diferencias temporarias asociadas con inversiones en dependientes y negocios conjuntos en la medida que las diferencias temporarias vayan a revertir en un futuro previsible y se espere generar bases imponibles futuras positivas para compensar las diferencias.

2.14. PRESTACIONES A LOS EMPLEADOS

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

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

- Compromisos de aportación definida: son registrados como gasto en la cuenta de resultados a medida que se van realizando las aportaciones
- Compromisos de prestación definida: las responsabilidades por pensiones reconocidas representan el valor presente de las obligaciones de pago menos el valor de mercado de los activos líquidos de los fondos de pensiones constituidos y ajustado por beneficios y pérdidas actuariales no reconocidas. Se reconocen como resultado del ejercicio el coste de los servicios corrientes más el coste por intereses menos el retorno esperado de los activos afectos al plan. Las pérdidas y ganancias actuariales son reconocidas en los estados financieros cuando el importe acumulado no reconocido de las mismas excede el mayor entre:
 - El 10% de las obligaciones a valor presente
 - El 10% del valor razonable de los activos asociados al plan

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

El determinadas sociedades portuguesas pertenecientes al Grupo, el pago de los beneficios previstos de estos planes de pensiones es soportado por un fondo de pensiones autónomo denominado "Fondo de Pensiones Gescartão" el cual es gestionado por una entidad externa al Grupo. El fondo fue constituido en 13 de agosto de 2004 y modificado el 13 de julio de 2007 con el objeto de ser transformado en un fondo de aportación definida para el personal activo y manteniendo la prestación definida para el personal pasivo. (véase nota 16).

b) Premios de antigüedad y jubilación

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

al plan. Las pérdidas y ganancias actuariales y costes de los servicios pasados se reconocen inmediatamente.

c) Compensaciones basadas en acciones

Plan de Acciones para Administradores Ejecutivos y Directivos (PAAD): el gasto por la retribución a los administradores y directivos beneficiarios del plan de acciones que se describe en la nota 13 es valorado, de acuerdo con la NIIF 2, al valor razonable de los servicios recibidos por el Grupo de sus Directivos y Administradores Ejecutivos y es reflejada en la contabilidad cuando es devengada. El valor razonable de los servicios recibidos es estimado al cierre de cada ejercicio como el producto del número de acciones asociadas a aquellos derechos que se estima quedarán consolidados a la fecha de entrega de las acciones (30 de marzo de 2011) y el valor de mercado de éstas en la Fecha de Concesión del plan, la cual tiene lugar cuando los beneficiarios del plan se adhieren al mismo. Puesto que a 31 de diciembre de 2007 no había tenido lugar formalmente la adhesión de los beneficiarios del plan pero éste se devenga desde el 1 de enero de 2007, se ha considerado el valor de mercado de las acciones a 31 de diciembre de 2007 a los efectos de determinar el valor razonable de los servicios recibidos en 2007. El importe estimado ha sido ajustado en el ejercicio 2008 con el valor de mercado de las acciones correspondientes a la Fecha de Concesión del plan (21 de enero de 2008), la cual se corresponde con la fecha de adhesión de los beneficiarios al mismo. De acuerdo con la NIIF 2, dado que la contraprestación de los servicios serán acciones de Europac, el gasto se contabiliza con abono a un incremento de Patrimonio Neto (véase nota 13).

d) Indemnizaciones por despido.

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

2.15. PROVISIONES

Las provisiones se reconocen cuando:

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

Los importes reconocidos en el balance de situación consolidado corresponden a la mejor estimación a la fecha de cierre de los desembolsos necesarios para cancelar la obligación presente, una vez considerados los riesgos e incertidumbres relacionados con la provisión y, cuando resulte significativo, el efecto financiero producido por el descuento, siempre que se pueda determinar con fiabilidad los desembolsos que se van a efectuar en cada

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

periodo. En su caso, el efecto financiero de las provisiones se reconoce como gastos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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

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

2.16. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS ORDINARIOS

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

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

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

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

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

2.17. ARRENDAMIENTOS

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

devenga. El inmovilizado adquirido es clasificado como material o intangible en función de su naturaleza y es amortizado en función de su vida útil.

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

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

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

Los activos se clasifican como corrientes cuando:

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

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando:

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

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

2.19. MEDIO AMBIENTE

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

Los elementos del inmovilizado material adquiridos con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura de las operaciones del Grupo, se reconocen como

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

activos mediante la aplicación de criterios de valoración, presentación y desglose consistentes con los que se mencionan en la nota 2.5 anterior.

3.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

Los criterios de identificación de los segmentos de explotación están basados en la información de gestión elaborada para la máxima autoridad en la toma de decisiones que, a su vez, está basada en la estructura organizativa del Grupo, consistente en dos divisiones operativas (Papel y Cartón), desde las cuales se establecen las políticas generales de negocio, y una división de Recursos no operativa que presta servicio a las anteriores. Dentro de la división de Papel, el Grupo elabora información de gestión de forma separada de las actividades de cogeneración de energía eléctrica y de recuperación de papel. El Grupo realiza transacciones entre los distintos segmentos de explotación a precios de mercado y no desarrolla otras actividades significativas. De acuerdo con las políticas contables descritas en la nota 2.3. los segmentos de explotación del Grupo y los principales productos y servicios que proporcionan sus ingresos son los siguientes:

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

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

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

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

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

a) Estimaciones y juicios contables importantes

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

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

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

A pesar de que estas estimaciones han sido realizadas con la mejor información disponible a la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que pudieran tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas al alza o a la baja en los próximos ejercicios, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las cuentas anuales consolidadas futuras.

b) Unidades generadoras de efectivo

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

5.- INMOVILIZADO MATERIAL

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

Movimiento del Inmovilizado Material 2008						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2007	Aumentos	Bajae	Traspasos	Ver. Perim. Consolidación	Saldo Final 31.12.2008
COSTE						
Terrenos y Construcciones	169.515	1.139	(271)	415	57.229	228.028
Maquinaria, instalaciones y utilaje	535.025	28.528	(8.761)	17.455	72.346	644.593
Otro Inmovil. Material	32.294	245	(734)	9.413	4.096	45.314
Anticipos e inmovilizado en curso	39.400	65.282	(52)	(23.456)	50	61.223
Total Coste	775.234	95.193	(9.817)	3.827	133.721	899.158
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(36.716)	(3.848)	3	349	(2.557)	(44.772)
Maquinaria, instalaciones y utilaje	(286.681)	(29.736)	6.372	(28)	(34.133)	(344.207)
Otro Inmovil. Material	(27.226)	(1.522)	549	33	(2.339)	(30.505)
Total Amortización	(352.626)	(35.106)	6.923	354	(39.030)	(419.485)
DETERIORO						
Anticipos e inmovilizado en curso	0	0	0	0	(251)	(251)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	423.608	60.087	(2.684)	4.161	94.440	579.422

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Movimiento del Inmovilizado Material 2007						
Miles de euros	Saldo Inicial 31.12.2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consol.	Saldo Final 31.12.2007
COSTE						
Terrenos y Construcciones	158.272	3.132	(1.725)	8.574	1.263	169.515
Maquinaria, instalaciones y utillaje	495.551	5.616	(6.618)	36.244	4.232	535.025
Otro Inmoviliz. Material	32.694	330	(2.461)	1.613	119	32.294
Anticipos e inmovilizado en curso	32.752	54.025	(179)	(48.944)	1.746	39.400
Total Coste	719.270	63.104	(10.984)	(2.513)	7.356	776.234
AMORTIZACION						
Terrenos y Construcciones	(38.498)	(2.718)	528	2.298	(327)	(38.718)
Maquinaria, instalaciones y utillaje	(263.156)	(26.167)	3.200	233	(792)	(286.681)
Otro Inmoviliz. Material	(27.939)	(1.222)	2.070	(38)	(98)	(27.228)
Total Amortización	(329.592)	(30.107)	5.799	2.491	(1.217)	(352.626)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	389.877	32.997	(5.185)	(22)	6.142	423.508

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

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

"Bajas" incluye en 2008, fundamentalmente, la venta de maquinaria de las divisiones de papel y cartón a terceros. La enajenación de dichos activos ha generado un beneficio de 2.261 y una pérdida de 567 miles de euros (véase nota 21). En 2007 incluye, fundamentalmente, la venta de activos productivos y de la nave del centro de producción de Torres de la Alameda a la Sociedad Eipe Cartón, S.A. y a un tercero, respectivamente así como la venta de otros activos productivos en sociedades dependientes (véase notas 1 y 21).

Durante el ejercicio 2008 ha sido capitalizado un importe de 1.938 miles de euros (443 miles de euros en 2007) correspondiente a costes financieros derivados de la financiación de proyectos de inversión durante el periodo de instalación y puesta en marcha, anterior a su entrada en funcionamiento.

Las altas de inmovilizado material incluyen en 7.608 miles de euros (3.283 miles de euros en 2007) correspondientes a trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado.

A 31 de diciembre de 2007 y 2008 un proveedor de inmovilizado del Grupo Europac es titular de la reserva de dominio sobre determinada maquinaria de la Sociedad por un importe aproximado de 1,2 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Grupo tenía adquiridos compromisos de compra de inmovilizado material por un importe de 39,3 y 48,7 millones de euros, respectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

El grupo ha cobrado de los Estados español y portugués en concepto de subvenciones asociadas a elementos de inmovilizado material 65 y 120 miles de euros durante los ejercicios 2008 y 2007, respectivamente (véase nota 17).

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

El importe de elementos totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2008 asciende a 153,4 millones de euros.

6.- FONDO DE COMERCIO Y COMBINACIONES DE NEGOCIOS

a) Fondo de comercio generado en el ejercicio

Un detalle del movimiento de este epígrafe entre 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2008 así como del ejercicio precedente es como sigue:

Miles de euros Sociedad	Saldo Inicial 31.12.2007			Combinaciones		Saldo Final 31.12.2008
	de negocios	Aumentos	Bajas	Tretrapasos		
Trasloga, S.L.	1.529	-	-	-	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	-	-	-	392
Cartonajes Santander, S.L.	-	-	-	-	-	-
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	-	-	-	281
Cartova, S.A.	1.463	-	-	-	-	1.463
Geecartão, SGPS	61.812	-	-	-	-	61.812
Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.	1.905	-	(450)	-	-	1.456
Portucel Viana Energía	1.381	-	-	-	-	1.381
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A.	1.444	-	181	-	-	1.624
Fabrica de Papel do Ave	1.754	-	-	-	-	1.754
Sociedade Imobiliária Batão de Paula	1.920	-	(1.920)	-	-	-
EPE Cartón, SA	-	274	-	-	1.357	1.631
Nor-Gompapel, com. desperd. de papel, S.A.	-	4.218	-	-	-	4.218
Norforest	-	49	-	-	-	49
Europac Papeterie de Rouen	-	6.653	-	-	-	6.653
Total	73.881	11.194	(2.370)	(1.357)	64.244	

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

Movimiento del Fondo de Comercio 2007					
Miles de euros	Saldo Inicial a 31.12.2006	Combinac. de negocioe	Aumentos	Traspasos	Saldo Final al 31.12.2007
Sociedad					
Trasloga, S.L.	1.529	-	-	-	1.529
Torrespack 2000, S.A.	392	-	-	-	392
Carlonaes Santander, S.L.	76	-	-	(76)	(0)
Imocapital, SGPS, S.A.	281	-	-	-	281
Carlova, S.A.	1.463	-	-	-	1.463
Gescartão, SGPS	31.080	-	30.732	-	81.812
Carlonaes Esteve y Nadal, S.L.	1.973	(68)	-	-	1.905
Portucel Viana Energía	1.381	-	-	-	1.361
Manuel Rodrigues de Almeida & Filhoa, S.A.	1.430	-	14	-	1.444
Fabrica de Papel do Ave	1.754	-	-	-	1.754
Sociedade Inmobiliaria Baldio de Paula	-	1.920	-	-	1.920
Total	41.359	1.852	30.746	(76)	73.885

Durante el ejercicio 2008 el Grupo ha adquirido el 100% de las acciones de Europac Papeterie de Rouen, S.A., Europac Cartonnerie de Rouen, S.A. y Nor-gompapel, Comercio de Desperdicios de Papel, S.A. Asimismo, la participación en Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. y en Eipe Cartón, S.A. se ha visto incrementada en un 30% y un 15,75%, respectivamente (véase descripción en nota 1.2). Eipe Cartón, S.A. ha sido integrada globalmente por primera vez en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo en el ejercicio 2008. El capítulo "Traspasos" recoge el traspaso del fondo de comercio implícito de EIPE Cartón, S.A. reconocido en el capítulo "Inversiones en Sociedades Por el Método de la Participación" (véase nota 9), cuando la participación en esta sociedad se encontraba consolidada por dicho método.

Las disminuciones del ejercicio 2008 se deben, fundamentalmente, a la enajenación del 100% de las acciones de la Sociedad Inmobiliaria Baldio de Paula, S.A. Dicha transacción ha generado una plusvalía de 272 miles de euros.

El incremento del fondo de comercio en el ejercicio 2007 se debe, fundamentalmente, a la adquisición del 100% de la Sociedad Inmobiliaria Baldio de Paula así como de porcentajes de participación adicionales de Gescartão (véase descripción en nota 1.2).

En el anexo V a estas Cuentas Anuales se detalla la estimación del fondo de comercio generado las adquisiciones realizadas.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

El detalle agregado de las combinaciones de negocios efectuadas en 2008 y 2007 es como sigue:

Miles de euros	Combinaciones de negocios			2.008			2.007		
	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Activos no corrientes	45.935	58.075	104.010	6.843	-	6.843			
Activos corrientes	42.277	(646)	41.631	1.784	-	1.784			
Total activos	88.212	57.429	145.640	8.627	-	8.627			
Pasivos no corrientes	9.045	19.234	28.279	(2.573)	-	(2.573)			
Pasivos corrientes	54.745	2.195	56.940	(3.908)	-	(3.908)			
Total pasivos	63.790	21.429	85.219	(8.481)	-	(6.481)			
Total activos netos	24.422	35.999	60.421	2.148	-	2.148			
Atribuible a adquisiciones anteriores:									
Disminución de inversiones en asocias	-	-	(1.336)	-	-	-			
Intereses minoritarios	-	-	(1.190)	776	-	776			
Total activos netos adquiridos	24.422	35.999	57.293	1.370	-	1.370			
Efectivo pagado o a pagar al vendedor			67.570			3.220			
Costes directamente atribuibles			1.518			2			
Costo de las combinaciones de negocios			69.087			3.222			
Fondo de comercio				11.184			1.852		

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

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

A continuación se presenta un resumen de la asignación del fondo de comercio a cada una de las UGEs del grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Asignación del fondo de comercio a las UGEs

Miles de euros	31.12.08	31.12.07
UGE		
Papel España	-	-
Papel Portugal	38.181	38.181
Papel Francia	6.653	-
Carton España	6.460	5.278
Carton Portugal	15.224	15.224
Carton Francia	-	-
Cogeneración España	-	-
Cogeneración Portugal	11.832	11.832
Otros	5.894	3.366
Total	84.244	73.881

El importe recuperable de una UGE se determina como el mayor entre el valor razonable de ésta menos sus costes de venta y su valor en uso. Para el cálculo del valor en uso se utilizan proyecciones de flujos de efectivo basadas en presupuestos financieros aprobados por la Dirección del Grupo que cubren un periodo de cinco años. Las tasas de descuento aplicadas tienen en consideración los riesgos operativos y financieros asociados a cada una de las UGEs. Los flujos de efectivo posteriores al quinto año de proyección son estimados aplicando una tasa de crecimiento constante acorde con las expectativas de crecimiento del sector a largo plazo.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de los flujos netos de efectivo atribuibles a las UGEs de las que disponen los Administradores de la Sociedad dominante y los resultados del test de deterioro realizado en cada una de ellas, el valor en uso de éstas es superior a su valor registrado en libros, motivo por el cual no han sido deteriorados los importes de los fondos de comercio registrados.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

7.- OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

A continuación se presenta un detalle del movimiento para los ejercicios 2008 y 2007:

Movimiento de Otros Activos Intangibles 2008						
	Saldo Inicial 31.12.2007	Aumentos	Bajas	Traspasos	Var. Perim. Consolid.	Saldo Final 31.12.2008
COSTE						
Gaslos de Desarrollo	5.425	-	-	(9)	-	5.415
Aplicaciones Informáticas	9.383	128	-	585	512	10.607
Contratos y cartera de clientes	-	-	-	-	1.336	1.336
Propiedad Industrial y otros derechos	95	138	-	0	-	233
Derechos Emisiones CO2	5.328	8.901	(14.195)	0	-	34
Inmovilizado en curso	5.085	1.359	(17)	(4.784)	89	1.732
Total Coste	25.316	10.526	(14.211)	(6.209)	1.937	19.359
AMORTIZACIONES						
Gastos de Desarrollo	(5.321)	(36)	-	9	-	(5.348)
Aplicaciones Informáticas	(5.788)	(1.248)	-	27	(372)	(7.361)
Contratos y carteras de clientes	-	(129)	-	-	-	(129)
Propiedad Industrial y otros derechos	(81)	(14)	-	(0)	-	(74)
Total Amortización	(11.150)	(1.428)	-	37	(372)	(12.812)
DETERIORO						
Deterioro Derechos Emisiones CO2	(5.317)	(12)	5.317	-	-	(12)
Contratos y carteras de clientes	-	(17)	-	-	-	(17)
Total Deterioro	(5.317)	(29)	5.317	-	-	(29)
TOTAL OTROS ACT. INTANGIBLES	8.849	9.071	(8.895)	(4.172)	1.565	6.419

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

Variaciones en el perímetro de consolidación incluye el valor razonable de las incorporaciones por combinaciones de negocios y las bajas por la pérdida del control de sociedades consolidadas por el método de integración global (véase nota 1.2)

Contratos y carteras de clientes incluye, principalmente, el valor razonable a la fecha de adquisición de un acuerdo suscrito en la adquisición de Europac Papeterie de Rouen, S.A. mediante el cual el antiguo propietario de ésta se compromete a comprarle un volumen determinado de papel en un plazo de cinco años. Dicho acuerdo ha sido identificado en el proceso de combinación de negocios ésta sociedad (véase nota 6). Este epígrafe incluye, asimismo, el valor razonable de una cartera de clientes de la sociedad Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.

"Derechos de Emisión CO2" incluye el saldo de los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero otorgados por la administración a título gratuito y, en su caso, los adquiridos a terceros (véase nota 2.6.d.). Un detalle del movimiento de este epígrafe en 2008 y 2007 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Movimiento derechos de emisión de gases de efecto Invernadero	Nº Derechos Emisión	Valor medio derecho (Euros)	Valor en libros (miles de euros)
Valor razonable derechos de emisión 31 de diciembre de 2006	924.522	6,60	6.022
Derechos recibidos de la Administración en 2007	385.415	1,15	445
Dchos. Certificados por la admón. y derechos vendidos a terceros	(431.431)	7,50	(3.236)
Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2007	378.506	0,03	11
Consumo de dchos.certif. por la admón. y dchos. caducados	(378.506)	0,03	(11)
Derechos recibidos de la Administración en 2008	386.995	23,00	8.901
Derechos vendidos a terceros en 2008	(385.500)	23,00	(8.867)
Total derechos de emisión al 31 de diciembre de 2008	1.495	23,00	34
Provisión para deterioro de los derechos en cartera	1.495	(7,70)	(12)
Valor razonable derechos emisión 31 de diciembre de 2008	1.495	15,03	22

El Grupo ha registrado una pérdida por la venta de derechos de emisión a terceros en 2008 por un importe de 3.133 miles de euros en 2008 (véase nota 21).

Un detalle del impacto en los resultados del Grupo del ejercicio 2008 de las enajenaciones y los consumos estimados de derechos de emisión es como sigue:

2008 (Miles de euros)	Subvenciones transferidas al rtdo.	Resultados enanjen. Inmov.	Provisión por deterioro de inmov.	Gasto por consumo derechos de emisión	Otros gastos	Total
Certif. de dchos cons. en 2007	11	-	-	-	(11)	0
Venta de derechos 2008	8.867	(3.133)	-	-	-	5.734
Est. consumo dchos 2008	-	-	-	(4.391)	-	(4.391)
Deterioro derechos al cierre 2008	12	-	(12)	-	-	(0)
Total	8.888	(3.133)	(3.236)	(4.391)	(11)	1.343
	(Nota 17)	(Nota 7)	(Nota 7)	(Nota 19)		

"Inmovilizado en Curso" incluye, principalmente, el coste de determinados estudios de ampliación de capacidad y de diversificación en la utilización de materias primas de la fábrica de papel de Viana do Castelo. Dichos estudios han sido asignados a los proyectos de inversión de ampliación y mejora de dicha planta llevados a cabo en 2008 y han sido traspasados al Inmovilizado material.

Los aumentos del epígrafe "Aplicaciones Informáticas" registrados en el año 2007 y 2008 corresponden, principalmente, a los costes de implantación de nuevos sistemas de información en la sociedad Europac (2007) y Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen,S.A. (2008).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

No existen importes comprometidos para la adquisición de activos intangibles.

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

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	PERIODO ACTUAL (31/12/08)						TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	Otros activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles en PYG	Activos para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	
						Derivados de cobertura	
Instrumentos de patrimonio				979			979
Valores representativos de deuda							
Derivados							
Otros activos financieros					342	1.133	1.475
No corriente				979	342	1.133	2.453
Instrumentos de patrimonio				235			235
Valores representativos de deuda							
Derivados							
Otros activos financieros						1.136	1.136
Corriente				235		1.136	1.371
TOTAL				1.214	342	2.268	3.824

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

ACTIVOS FINANCIEROS (Miles de euros)	PERIODO ANTERIOR (31/12/07)						TOTAL
	Activos financieros mantenidos para negociar	activos financieros a VR con cambios en PYG	Activos financieros disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el venimiento	Derivados da cobertura	
Instrumentos de patrimonio			600	-	-	-	600
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	1.277	-	-	-	-	1.277
Otros activos financieros	-	-	-	244	94	-	338
No corriente	-	1.277	600	244	94	-	2.215
Instrumentos de patrimonio			-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	709	-	-	-	-	709
Otros activos financieros	-	-	-	125	-	-	125
Corriente	-	709	600	369	94	-	834
TOTAL	-	1.986	1.500	369	94	-	3.049

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

Activos financieros disponibles para la venta	Miles de euros	
	2008	2007
Saldo al 1 de enero	600	701
Altas	379	24
Combinaciones de negocios	-	-
Bajas	-	-
Pérdidas por deterioro de valor	-	(126)
Saldo al 31 de diciembre	979	600

Las altas del ejercicio se corresponden, principalmente, con la adquisición de una participación en un fondo forestal.

"Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados", no corriente, recoge al cierre del ejercicio 2007 el valor razonable del instrumento financiero derivado que contrató Europac con diversas entidades financieras con el objeto de mitigar la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 110 millones de euros (véase descripción "Collared Chooser" en nota 15).

"Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados", corriente incluye en 2007 el valor razonable del instrumento financiero derivado contratado por el Grupo para cubrir la volatilidad del precio del gas que es utilizado como combustible en la

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

central de ciclo combinado de Viana do Castelo (Véase descripción "NG call option" en nota 15).

"Inversiones corrientes y no corrientes mantenidas hasta el vencimiento" contiene depósitos a plazo, fianzas y otros activos financieros con vencimiento explícito. El incremento experimentado en el ejercicio 2008 se debe, en su gran mayoría, a la incorporación de las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.

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

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

Inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación

	% de participación	
	2008	2007
(1) Eipe Cartón, S.A.		44,3%
Cartonajes Santander, S.L.	33,6%	33,6%
Cartonajes Cantabria, S.L.	33,6%	33,6%
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	33,6%	33,6%
Euskocarton, S.L.	33,6%	-

(1) Integrada globalmente en 2008 (véase nota 1.2.)

El movimiento de estas inversiones durante 2008 y 2007 es el siguiente:

Movimiento de Inversiones Contabilizadas por el Método de Participación

	Miles de euros	
	2.008	2.007
Saldo al 31 de enero	3.396	1.218
Adquisiciones	-	3.000
Cambio de perímetro de consolidación	(2.696)	322
Bajas	-	(1.218)
Movimientos reconocidos en patrimonio neto	-	-
Participación en beneficios / (pérdidas)	(182)	74
Dividendos cobrados	-	-
Saldo al 31 de diciembre	538	3.396

"Adquisiciones" corresponde al coste de adquisición del 44,25% de Eipe Carton, S.A. (véase nota 1.2)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

"Cambio en el perímetro de consolidación" incluye la incorporación en 2007 del coste de adquisición del 36,6% de Cartonajes Santander, S.L. y sus subsidiarias Cartonajes Cantabria, S.L. e Industria Cartonera Asturiana, S.L., que en 2006 eran consolidadas como sociedades multigrupo por integración proporcional. En 2008 contiene la baja de la sociedad Eipe Cartón, S.A., que pasa a ser consolidada por integración global tras la adquisición de su control (véase nota 1.2).

"Bajas" corresponde a la enajenación en 2007 de la participación del Grupo en Investalentejo SGPS, S.A. (véase nota 1.2).

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

Año	Activos	Pasivos	Patrimonio neto	Ingresos Ordinarios	Beneficios / Pérdidas	Participación en resultado
2.007	10.949	6.312	4.637	9.660	532	74
2.008	3.115	1.854	1.262	3.986	164	55

10.- EXISTENCIAS

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

Existencias	Miles de Euros	
	2.008	2.007
- Comerciales	324	397
- Materias Primas y otros aprovisionamientos	41.995	35.076
- Productos en curso y semiterminados	578	766
- Productos terminados	31.269	15.514
	74.166	51.753
- Provisión por deterioro de existencias	(768)	(56)
TOTAL EXISTENCIAS	73.398	51.696

El movimiento de la provisión por deterioro de existencias durante los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Saldo al 1 de enero	56	117
Cambios en perímetro de consolidación	739	-
Cancelaciones	11	
Dotaciones del ejercicio	828	139 (Nota 21)
Aplicaciones	(886)	(200) (Nota 21)
Saldo el 31 de diciembre	788	56

El coste de las existencias reconocidas como gasto e incluidas como coste de los bienes vendidos ascienden a 198.612 y 170.268 miles de euros en 2008 y 2007, respectivamente.

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

No existen compromisos de compra de existencias significativos al cierre de los ejercicios 2008 y 2007.

11.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

Un detalle de este capítulo es como sigue:

Deudores comerciales y otras cuentas por pagar	Miles de Euros	
	2.008	2.007
- Clientes	36.990	62.694
- Deudores	13.118	10.910
- Administraciones Públicas	9.479	6.362
- Provisiones por deterioro e incobrabilidad	(16.060)	(13.346)
TOTAL	43.527	66.620

El movimiento de la provisión por deterioro e incobrabilidad de los ejercicios 2007 y 2008 ha sido el siguiente:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Movimiento de la provisión por deterioro	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Saldo al 1 de enero	13.346	12.572
Variación perímetro de consolidación	2.326	-
Dotaciones del ejercicio	758	911 Nota 21
Cancelaciones	(50)	-
Recuperaciones de saldos	(320)	(137) Nota 21
Saldo al 31 de diciembre	16.060	13.395

El saldo de "Deudores" incluye en 2008 y 2007 un importe de 7.833 miles de Euros correspondientes a la tercera y última prestación indemnizatoria en concepto de expropiación de la unidad de producción de Portucel Recicla, la cual quedaría inundada en la construcción de la presa de Alqueva (Portugal). Dicha prestación se encuentra definida en el Auto de Expropiación Amistosa celebrado con la Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, S.A. ("EDIA"). En junio de 2003, el Grupo interpuso una acción ejecutiva ordinaria para el cobro de dicho saldo. EDIA se opuso a dicha reclamación alegando, entre otros, el sobrecoste en que incurrió por la descontaminación de los terrenos que ocupaba la unidad de producción, no habiendo reclamado, sin embargo, en la mencionada alegación, importe alguno en concepto de sobrecoste. A la fecha, el juicio no ha sido aún celebrado. La totalidad de la cuenta a cobrar a EDIA por este concepto se encuentra provisionada en el epígrafe "Provisiones por deterioro e incobrabilidad".

Los saldos deudores de Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes:

Administraciones públicas	Miles de Euros	
	2.008	2.007
- Hacienda pública deudora por IVA	5.866	3.859
- Hacienda pública deudora por otros conceptos	3.613	2.503
TOTAL	9.479	6.362

"Hacienda pública deudora por otros conceptos" corresponde en 2007, principalmente, a los importes pagados que fueron exigidos por la Administración Fiscal Portuguesa en concepto de liquidaciones adicionales derivadas de diversas inspecciones fiscales del "Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas" (IRC) de la sociedad dependiente Portucel Viana - Empr. Prod. de Papeis Industr., S.A. (en adelante Portucel Viana), relacionadas con las amortizaciones fiscales aceleradas practicadas por ésta en el año 2000, las cuales fueron recurridas por el Grupo (véanse notas 20 y 28). Dicho importe se ve fundamentalmente incrementado en el ejercicio 2008 por las siguientes causas:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

- Pago a la Administración Fiscal Portuguesa por importe de 459 miles de euros en concepto de liquidación adicional derivadas de una inspección fiscal del IRC de 2006 de la sociedad dependiente Fabrica de Papel Do AVE, S.A., basada en la aplicación de un crédito fiscal generado en el año 2000 en la declaración del impuesto que no fue aceptado por la Administración. La liquidación adicional ha sido recurrida por dicha sociedad ante la Administración Judicial Portuguesa. (véase nota 20).
- 652 miles de euros correspondientes a la incorporación de la sociedad Europac Papeterie de Rouen, S.A al perímetro de consolidación, correspondientes a los importes a cobrar a la Hacienda Pública Francesa por la regularización de determinados impuestos pagados a cuenta mediante estimaciones.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual (véase nota 25). Los saldos presentados en el balance de situación se presentan netos de las pérdidas por deterioro dotadas para clientes y deudores de dudoso cobro, las cuales fueron dotadas por el Grupo de acuerdo con su experiencia, basándose en su evolución prevista y en las circunstancias económicas presentes a la fecha de cierre.

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

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

	Miles de euros	
	31/12/2008	31/12/2007
No vencido	20.771	50.407
Vencido		
1-30 días	10.271	8.424
31-60 días	2.113	1.145
61-90 días	43	12
+ 91 días	849	271
Total vencido	13.277	9.851
Total clientes y deudores sin provisionados deterioro	34.048	50.258

12.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Un detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Miles de Euros	
	2.008	2.007
- Caja y bancos	82.594	60.608
- Valores de renta fija	42.222	37.620
TOTAL	124.816	98.228

"Valores de renta fija" en 2008 y 2007 corresponde a inversiones financieras a corto plazo con vencimiento principalmente en enero y febrero de 2009 y 2008, respectivamente.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

13.- PATRIMONIO NETO

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

a) Capital social y prima de emisión

El movimiento de las acciones en circulación de la Sociedad dominante durante los ejercicios 2008 y 2007 es como sigue:

Movimiento acciones en circulación	Número de acciones	
	2008	2007
Al 1 de enero	73.755.372	52.876.388
Ampliaciones de capital		
- Planes de acciones para empleados y consejeros ejecutivos	-	750.000
- Canje acciones adquisición Gescartão	-	9.278.141
- Con cargo a reservas y prima de emisión	-	10.852.865
Al 31 de diciembre	73.755.372	73.755.372

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 el capital suscrito de la sociedad estaba formado por 73.755.372 acciones de 2 euros de valor nominal cada una y se encontraba totalmente desembolsado. Las acciones de Europac cotizan en el mercado de la Bolsa de Madrid y Barcelona y en Euronext Lisbon.

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

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

Las Juntas Generales de Accionistas de 4 de diciembre de 2006, 1 de junio de 2007 y de 27 de junio de 2008 acordaron la aprobación de sendos aumentos de capital con cargo a prima de emisión, reservas voluntarias y prima de emisión, respectivamente, manteniendo un tipo de asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 12 acciones existentes. Los aumentos aprobados en 2006 y 2007, que fueron llevados a cabo en 2007, resultaron, respectivamente, en la emisión de 5.179.375 y 5.673.490 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal sin prima de emisión. El aumento aprobado en 2008 no ha sido llevado a

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

cabo y se prevé que resulte en la emisión de 6.146.281 acciones de dos euros de valor nominal sin prima de emisión.

La Junta General de Accionistas de Europac celebrada el 1 de junio de 2007 aprobó la ampliación de un aumento de capital con exclusión de derecho de suscripción preferente para la puesta en marcha de un plan de acciones consistente en la entrega gratuita de un número máximo de 750.000 acciones a los directivos y administradores ejecutivos de la sociedad y sus sociedades dependientes. El número de acciones a entregar depende del cumplimiento de ciertos objetivos individuales y globales del plan estratégico del Grupo durante el periodo 2007-2010 así como de permanencia del beneficiario en la empresa hasta el 30 de marzo de 2011, fecha de entrega de las acciones. Para la cobertura del PAAD, una entidad financiera suscribió las 750.000 acciones ordinarias de la mencionada ampliación de capital, que fue ejecutada por el Consejo de Administración el 26 de julio de 2007, por un importe de 1.500 miles de euros con una prima de emisión de 1.327,5 miles de euros así como un contrato de opción de compra y venta de dichas acciones con el Grupo con el objeto de que el último pueda entregar las acciones a los beneficiarios en caso de que sus derechos lleguen a consolidarse. El contrato de opción de compra y venta devenga una comisión a tipo fijo a favor de la entidad financiera por la concesión y mantenimiento de la opción de compra a Europac la cual se calcula, principalmente, sobre el coste de adquisición de las acciones. Atendiendo a la prevalencia de la sustancia económica frente a su forma jurídica y a lo establecido en las NICs 32 y 39, la emisión de los instrumentos de patrimonio mencionada ha sido registrada como un pasivo financiero con la entidad financiera por un importe equivalente a la ampliación de capital realizada más la prima de emisión y vencimiento 31 de diciembre de 2010, fecha de ejercicio de las opciones cruzadas. Dicho pasivo financiero ha sido contabilizado con cargo al capítulo "Acciones y participaciones en patrimonio Propias" (véase apartado d)). Se ha considerado que dicho pasivo financiero devenga un tipo de interés equivalente al a comisión devengada por la entidad financiera.

Asimismo, las Juntas Generales de Accionistas de 1 de junio de 2007 y 27 de junio de 2008 aprobaron la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe de, respectivamente, 0,05 y 0,08 euros por acción en circulación de Sociedad, resultando un reparto de 3.367 y 5.854 miles de euros en 2007 y 2008.

La Junta General de Accionistas de 27 de junio de 2008 autorizó al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, de acuerdo con los artículos 75 y concordantes y 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, a la adquisición de acciones propias por parte de la Sociedad y a ampliar el capital social, tan ampliamente como en derecho sea necesario.

El 28 de octubre de 2008, el Consejo de Administración aprobó la distribución de una cantidad bruta de 0,03 euros por acción, a cuenta de los dividendos correspondientes al ejercicio a cerrar en 31 de diciembre de 2008, entre las acciones que se encuentren en circulación a la fecha de pago de dicho dividendo a cuenta, prevista para el 16 de enero de 2009, habiéndose previsto un reparto total de 2.212.661 euros (véase notas 1S.c) y 26)

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

Un detalle de las participaciones en el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Titulares de Participaciones	2008	2007
Harpalus, S.L.	40,3%	39,8%
Zoco Inversiones, S.R.L.	5,0%	5,1%
Angel Fernández González	6,4%	6,4%
EBN Banco de Negocios, S.A.	6,1%	6,1%
Beatinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	5,0%	5,0%
Aulocartera	0,0%	0,4%
Resto (free float)	<u>37,1%</u>	<u>37,2%</u>
Total	100,00%	100,00%

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

b) Reservas

Un detalle de las reservas del Grupo es como sigue:

Reservas	Miles de Euros	
	2008	2007
Reserva legal	4.866	4.866
Reservas para acciones propias	158	1.807
Ganancias acumuladas y otras reservas	103.075	71.413
TOTAL	108.099	73.086

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

Asimismo, conforme al artículo 213.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, de aplicación a partir de 2008, la Sociedad deberá dotar una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance individual, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que representa, al menos, un cinco % del importe del citado fondo de comercio, empleando reservas de libre disposición si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente.

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

"Ganancias acumuladas y otras reservas" incluye, fundamentalmente, las Reservas Voluntarias de la Sociedad Dominante, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de Integración Global, las Reservas de Sociedades Consolidadas por el Método de la Participación el resultado consolidado del ejercicio y los gastos devengados acumulados en concepto de gastos de personal y de servicios de profesionales correspondientes a Directivos y Administradores Ejecutivos de Europac beneficiarios del Plan de Acciones (PAAD) (véase apartado a) anterior y nota 2.14), los cuales son registrados con abono a cuentas de reservas.

Las Reservas Voluntarias de la Sociedad dominante, cuyo importe asciende a 15.002 y 18.682 miles de euros en 2008 y 2007, respectivamente, son de libre disposición, salvo que el total de reservas disponibles de la Sociedad sea inferior al valor en libros de los gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo registrados en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en España (dichos gastos ascendían a cero y 584 miles de euros en 2008 y 2007, respectivamente).

c) Ingresos y gastos reconocidos directamente sobre el patrimonio neto

En este capítulo incluye, principalmente, en 2008 y 2007 la variación del valor razonable de los instrumentos derivados que califican como instrumentos de cobertura (Véase nota 15. b)), los gastos de ampliación de capital del ejercicio y los resultados de operaciones con acciones propias.

d) Acciones propias

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

Acciones propias	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Acciones propias de la Sociedad dominante	158	2.339
Acciones de la Soc. domin. emitidas para ejecutar el PAAO	2.827	2.827
TOTAL	2.985	5.166

Al 31 de diciembre de 2007 y 2008, la autocartera del Grupo estaba constituida por 284.516 y 33.952 acciones representativas del 0,385% y del 0,046% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 8,21 y 4,65 euros, respectivamente. Las plusvalías / (minusvalías) generadas en la enajenación de acciones propias, ascendieron a la cantidad de 647 miles de euros en 2007 y (2.131) miles de euros en 2008. Dichos resultados son registrados con cargo o abono a las reservas del Grupo (véase apartado c) anterior y "Resto de Ingresos y Gastos Imputados Directamente al Patrimonio Neto" del Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos del Ejercicio).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

14.- GANANCIAS POR ACCIÓN

a) Básicas

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

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

Ganancias por acción básicas	Euros	
	2.008	2.007
Beneficio del ejercicio atribuibles a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante	9.885.696	31.978.134
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	73.457.125	68.872.663
Ganancias por acción básicas	0,1346	0,4643

Número medio de acciones ordinarias en circulación	Número de acciones	
	2.008	2.007
Acciones ordinarias en circulación al inicio del periodo	73.755.372	52.678.366
Efecto promedio de las acciones propias	(298.247)	(210.090)
Efecto promedio de las acciones emitidas	-	16.208.387
Nº medio pond. de acc. ordinarias en circulación al 31 de diciembre	73.457.125	68.872.663

b) Diluidas

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

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

15.- PASIVOS FINANCIEROS

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Pasivos financieros mantenidos para negociar	PERIODO ACTUAL (31/12/08)				Total
		PyG	VR con cambios en	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	
				Otros pasivos financieros		
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	327.139	-	327.139
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	1.697	-	-	14.154	15.851
Otros pasivos financieros	-	-	-	33.388	-	33.388
Pasivos financieros no corrientes	-	1.697	360.528	14.154	-	376.575
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	28.115	-	28.115
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	1.147	-	-	-	1.147
Otros pasivos financieros	-	-	-	61.542	-	61.542
Pasivos financieros corrientes	-	1.147	89.657	-	90.804	90.804
TOTAL		2.845	460.184	14.154	-	467.183

PASIVOS FINANCIEROS (miles de euros)	Pasivos financieros mantenidos para negociar	PERIODO ANTERIOR (31/12/07)				Total
		PyG	VR con cambios en	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	
				Otros pasivos financieros		
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	230.294	-	230.294
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	2.108	-	-	3.079	5.187
Otros pasivos financieros	-	-	-	38.723	-	38.723
Pasivos financieros no corrientes	-	2.108	269.017	3.079	-	274.204
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	24.359	-	24.359
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	-	20.961	-	20.961
Pasivos financieros corrientes	-	-	45.320	-	-	45.320
TOTAL		2.308	314.337	3.079	-	319.524

a) Deudas con entidades de crédito

El capítulo "Deudas con Entidades de Crédito" incluye, fundamentalmente, préstamos, saldos dispuestos de pólizas de crédito bancarias y deudas por efectos descontados en entidades financieras.

El 12 de noviembre de 2007 la Sociedad dominante suscribió un préstamo sindicado de 325 millones de euros, de los cuales, 225 millones responden a un préstamo de interés variable con 7 años de vencimiento y 100 millones a una línea de crédito revolving con cinco años de vencimiento, también de interés variable. Dicho préstamo fue utilizado para refinanciar la deuda

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

existente en aquel momento y financiar las inversiones previstas en el plan estratégico de Grupo Europac, tanto orgánicas como corporativas. A 31 de diciembre de 2007 y 2008 la Sociedad había dispuesto 175 y 284 millones de euros, respectivamente, del mencionado préstamo sindicado. Los gastos financieros devengados de este préstamo sindicado han sido estimados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

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

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

En abril de 2008 la sociedad Nor-Gompapel, Comercio de Desperdicios de Papel, S.A. suscribió un contrato de arrendamiento financiero por un importe de 275 miles de € con vencimiento junio de 2012.

El grupo ha incorporado deudas con entidades de crédito en las combinaciones de negocios realizadas en 2008 por valor de 2.946 miles de euros.

El Grupo adquirió el uso de determinada maquinaria mediante contratos de arrendamiento financiero con entidades financieras (véase nota 2.17), cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascendía a cero y 100 miles de euros, respectivamente. Los activos adquiridos se encuentran clasificados en el epígrafe "Instalaciones, maquinaria y utilaje" del Inmovilizado Material (véase nota 5).

El tipo de interés de las deudas con entidades de crédito se encuentra referenciado al Euribor, tanto en 2008 como en 2007.

El Grupo tiene contratados otros créditos, líneas de descuento y préstamos por un importe disponible de 111 millones de euros al cierre de 2008 y 105 millones de euros al cierre de 2007.

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

	Miles de euros	
	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
2.009	-	10.041
2.010	33.188	21.677
2.011	31.673	31.160
2.012	43.364	55.223
2.013	121.842	85.730
resto	97.072	26.351
Total	322.139	230.162

El euro es la moneda de todas las deudas financieras de la sociedad.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

b) Instrumentos financieros derivados

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos de volatilidad de los tipos de interés variables de sus pasivos financieros más significativos así como del precio del gas, que es utilizado como combustible en sus plantas de ciclo combinado. A continuación se describen brevemente las características del los instrumentos derivados propiedad del Grupo Europac durante el ejercicio 2008:

Tipo de Instrumento derivado	Vanilla Collar	Swap tipo Interés Flotante-Flotante	Swap de tipos de Interés Flotante-Fijo	Swap + Snowball (Tipos de interés)	Cnllared Chooser	Swap tipo de cambio €/USD	NG Cell-Option
Empresa euecriptora	Europac	Europac	Europac	Portucel Viana Energía	Europac	Europac	Portucel Viana Energía
Cobertura	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Swap de tipos de interés	Tipo interés variable préstamo sindicado €110M (Euribor)	Volatilidad de flujos de efectivo de explotación originada por el componente de tipo de cambio de la fórmula de cálculo del precio de gas	Volatilidad de los flujos de efectivo por la variación del precio del gas
Vencimiento Nocial (miles de euros)	12-10-12 243.750	12-10-09 243.750	30-06-14 200.000	30-10-15 6.195	12-02-11 104.000	31-12-09 50 Gw h	30-09-09
Tipos de Interés	Cap 6,4 %-Floor 4,3 %	Euribor 1M / Euribor 6M - 26 b.p.	4,8%	4,4% + escalado	Cap 4,0 %-Floor 2,35 %	1,47 USD/€	
Coberlura contable	Si	Si	Si	No	No	No	No
Comentarios			Cancelado en jun.2008		Cancelado en oct.2008	Cancelado en dec. 2008	

Durante el ejercicio 2007 el Grupo ha tenido bajo su control los instrumentos derivados propiedad que se detallan a continuación:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Tipo de Instrumento derivado	Swap de tipos de interés Flotante-Fijo	Swap + Snowball (Tipos de interés)	Collared Chooser	NG Call-Option
Empresa suscriptora	Europac	Portucel Viana Energía	Europac	Portucel Viana Energía
Cobertura	Volatilidad flujos de efectivo préstamo sindicado 325 Millones de euros (Euribor)	Swap de tipos de interés	Tipo interés variable préstamo sindicado €110M (Euribor)	Precio del gas
Vencimiento Nocial (miles de euros)	30-06-14	30-10-15	12-02-11	30-09-09
Tipos de interés	200.000	6.185	104.000	
Cobertura contable	4,8%	4,4% + escalado	Cap 4,0% - Floor 2,35 %	No
Comentarios	Si	No	No	
	Cancelado en jun.2008		Cancelado en oct.2008	

"Collared Chooser": Al cierre del ejercicio 2007 la Sociedad tenía contratado un instrumento financiero derivado con el objeto de mitigar la volatilidad del tipo de interés variable del préstamo sindicado de 110 millones de euros. Dicho instrumento derivado consistía en el intercambio del Euribor de referencia por un tipo de interés fijo del 4% en el caso de que el primero sobrepase dicho nivel o del 2,35% en el caso de que el Euribor sea inferior, manteniéndose el tipo variable siempre que se encuentre entre ambos valores. Este instrumento derivado se encontraba asociado a los vencimientos del préstamo sindicado.

"Swap de tipos de interés Flotante-Fijo": El 22 de junio de 2007 Europac cerró la contratación de una operación Swap de precobertura del tipo de interés de referencia (Euribor 6M) del préstamo sindicado suscrito en 2007 de 325 millones de euros, con vencimiento 30 de junio de 2014. Mediante dicha operación, cuyo importe nocial es 200 millones de euros, Europac paga el 4,8% a cambio del Euribor a 6M. Se ha considerado que dicho instrumento financiero cumple con los tests de cobertura contemplados en la NIC 39 y las variaciones en su valor razonable han sido reconocidas directamente en el Patrimonio Neto. Este instrumento derivado fue cancelado anticipadamente por Europac en Junio de 2008. A la fecha de cancelación su valor nocial era de cero euros.

"Vanilla Collar": En el mes de junio de 2008, la sociedad suscribió con seis entidades financieras un contrato mediante el cual adquiría un instrumento derivado del tipo "Vanilla Collar" con importe nocial de 243,75 millones de euros y vencimiento en noviembre de 2012. Mediante la contratación de este instrumento, la Sociedad pretende asegurar una banda de fluctuación razonable del tipo de interés variable del préstamo sindicado seleccionado por la Sociedad que permita adecuar el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo generados por ésta a sus riesgos de explotación, materializados en la volatilidad de sus flujos de efectivo de explotación. Para cumplirlo se ha establecido un

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

objetivo de cobertura del 75% del riesgo del tipo de interés variable del préstamo sindicado, durante los primeros cuatro años de duración éste, en los niveles establecidos en la banda de fluctuación del instrumento derivado contratado. Asimismo, en el contexto del cumplimiento de este objetivo, la sociedad contrató en octubre de 2008 un Swap de tipo de interés Flotante – Flotante con vencimiento noviembre 2009 mediante el cual la sociedad recibe Euribor un mes a con liquidaciones mensuales y paga Euribor 6 meses bonificado en 26 puntos básicos con frecuencia semestral. De acuerdo con los tests llevados a cabo, se ha considerado que la combinación de ambos instrumentos de derivados es altamente eficaz de acuerdo con las normas de valoración establecidas por la NIC 39.

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

Instrumentos financieros derivados (miles de euros)	Valor razonable		Rto. del ejerc. (1)		Ingr. y gtos. reconocidos directamente en Patrimonio Neto (2)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Swap+snow ball	(1.697)	(2.108)	410	(739)	-	-
Collared Chooser tipos de int. Sind. €110MM	-	1.277	(535)	637	-	-
Swap Flotante-Fijo tipos de interés sindicado €325MM	-	(3.079)	-	-	3.079	(3.079)
Vanilla collar + Swap fiot.-fot. tipos de int. sindic. €325M	(14.154)	-	-	-	(14.154)	-
Swap tipo de cambio €/USD	-	-	230	-	-	-
NG Call Option	(1.147)	709	(1.857)	3.552	-	-
Otros	-	-	(10)	-	-	-
TOTAL	(16.899)	(3.200)	(1.761)	3.451	(11.075)	(3.079)
Instr. deriv. con v. razon. posit. (no corriente) (Nota 8)	-	1.277	-	-	4.189	-
Instr. deriv. con v. razon. positivo (corriente) (Nota 8)	-	709	-	-	-	-
Instr. deriv. con v. razon. negat. (corriente)	(1.147)	-	(1.637)	-	-	-
Instr. deriv. con v. razon. negat. (no corriente)	(15.851)	(5.186)	(125)	(739)	(11.075)	(3.079)
TOTAL	(16.899)	(3.200)	(1.761)	3.451	(11.075)	(3.079)

(1) Véase "Variación del valor razonable de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias
(2) Véase Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos en el Ejercicio

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

c) Otros pasivos financieros

El detalle de "Otros pasivos financieros" en 2008 y 2007 es el siguiente:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

	Miles de Euros	
	2008	2007
Otros pasivos financieros		
Proveedores de inmovilizado a largo plazo	32.339	37.358
Deudas transformables en subvenciones	786	841
Otras deudas a largo plazo	264	525
Total No Corriente	33.388	38.723
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	59.043	20.961
Dividendo activo a pagar (nota 13)	2.213	-
Otras deudas	287	-
Total Corriente	61.542	20.981

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

- En 2008, en el apartado corriente, 3.605 miles de euros correspondientes al pago aplazado de la adquisición de la sociedad Norgom-papel, Comércio de Desperdicios de Papel, S.A. (véase "variaciones del ejercicio 2008" en nota 1.2).
- 247 miles de euros en el apartado no corriente y 1.941 en el apartado corriente en 2008 (617 y 1.941 miles de euros en 2007) del precio aplazado del pago del 51% de las acciones de Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A. y el precio del ejercicio de la opción cruzada de compra y venta por el 49% de las acciones de Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A., de la cual no existen dudas de que será ejecutada a su vencimiento (véase nota 26). Los intereses pendientes de pago por esta operación se encuentran registrados en el capítulo "Otras deudas".

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

16.- PROVISIONES NO CORRIENTES

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe para 2007 y 2008:

Provisiones no corrientes	Miles de euros	
	2.008	2.007
Provisiones para compromisos con el personal	9.321	7.896
Provisiones para impuestos	1.374	-
Otras provisiones	2.222	1.761
Total provisiones no corrientes	12.917	9.657

"Provisiones para compromisos con el personal" incluye los pasivos incurridos por el Grupo en relación con planes de pensiones de aportación y prestación definida, premios de antigüedad y premios de jubilación.

"Provisiones para impuestos" recoge los importes de liquidaciones adicionales y sus correspondientes recargos de apremio e intereses correspondientes al Impuesto sobre Sociedades de 1999 de la sociedad Europac y de 2000 de Fábrica de Pape do Ave, S.A., las cuales se encuentran recurridas y se encuentran pendientes de resolución firme, habiéndose dotado 1.234 miles de euros en el ejercicio 2008 (véase descripción en nota 20).

Otras provisiones incluye, fundamentalmente, en 2008 el importe no corriente pendiente de desembolso del plan de reestructuración de dos líneas de fabricación de papel llevado a cabo en 2006 por Otor Papeterie de Rouen, S.A. (actualmente Europac Papeterie de Rouen, S.A.). En 2008 han sido traspasados a este capítulo 267 miles de euros que se encontraban clasificados como corrientes (véase nota 19).

Provisiones para compromisos con el personal

A continuación se describe en detalle el capítulo "Provisiones para compromisos con el personal". El desglose dicho capítulo a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

Provisiones para compromisos con el personal	Miles de euros	
	2.008	2.007
Planes de aportación definida:		
Contribuciones adicionales pendientes de realizar	3.115	4.406
Planes de prestación definida:		
Complementos de pensiones en fondos constituidos	3.392	3.490
Otras prestaciones a largo plazo:		
Premios de jubilación	2.664	
Premios por antigüedad	149	
TOTAL	9.321	7.896

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

Movimiento de provisiones para compromisos con el personal	Planes de prestación definida	Planes de aportación definida	Otras prestaciones a largo plazo	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	10.714	-	-	10.714
Cancelación del plan de prestación definida trabajadores activos	(7.365)	-	-	(7.365)
Dotación "Contrib. adic. a los planes de aportación definida"	-	5.542	-	5.542
Gasto del ejercicio	140	-	-	140
Pagos realizados con abono a "Contrib. adic. a los planes de aportac. definida"	-	(1.136)	-	(1.136)
Saldo a 31 de Diciembre de 2007	3.490	4.406	-	7.896
Incorporaciones en el perímetro de consolidación	-	-	2.675	2.675
Gasto / (ingreso) del ejercicio	(88)	(248)	143	(203)
Pagos de retribuciones en concepto de "Otras prestaciones a largo plazo"	-	-	(5)	(5)
Pagos realizados con abono a "Contrib. adic. a los planes de aportac. definida"	-	(1.043)	-	(1.043)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	3.392	3.115	2.614	8.321

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

"Otras prestaciones a largo plazo" incluye los premios por jubilación y por antigüedad devengados por el personal activo de Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A.

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

a) Planes de pensiones de aportaciones definidas

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

Estas sociedades aportan mensualmente una contribución al fondo equivalente a un porcentaje fijo del salario pactado para la jubilación que es reconocida como gasto en el momento en que es efectuada. Durante los ejercicios 2008 y 2007 fueron aportadas contribuciones al fondo por un importe de 312 y 371 miles de euros, respectivamente, las cuales fueron registradas como gasto de personal.

Como fue mencionado anteriormente, las sociedades se comprometieron a efectuar ciertas contribuciones adicionales en un plazo de 5 años que fueron valoradas en 5.542 miles de euros. Dichas contribuciones fueron consideradas como gasto del ejercicio en su totalidad en 2.007. Durante los ejercicios 2008 y 2007 fueron efectuadas contribuciones a los empleados por este concepto por un importe de 1.043 y 1.136 miles de euros, respectivamente.

b) Planes de pensiones de prestaciones definidas

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

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

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

Los estudios actuariales realizados para la estimación de las responsabilidades en materia de pensiones devengadas por los servicios prestados por los empleados adheridos a planes de prestación definida han sido realizados por una entidad independiente. A los efectos del cálculo de los compromisos acumulados, para 31 de diciembre de 2008 y 2007, se han tomado las siguientes hipótesis:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

	2.008	2.007
Tabla de mortalidad	TV 88/90	TV 88/90
Tasa de descuento	5,00%	5,25%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	5,25%	5,25%
Tasa de incremento de las pensiones	2,00%	2,00%

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

Planes de prestación definida	2.008	2.007
Responsab. en materia de pensiones por serv. prestados por empleados (A)	16.465	15.961
Valor razonable de los activos de los fondos de pensiones (B)	12.921	13.577
Deficit de cobertura	(3.544)	(2.385)
Saldo acumulado de perdidas y ganancias acumuladas no reconocidas (C)	(151)	1.106
Deficit de cobertura reconocido en los Estados Financieros (B)-(C)	(3.392)	(3.490)
Porcentaje de cobertura (B)/(A)	78,5%	85,1%
Porcentaje de perdidas y ganancias acumuladas no reconocidas (C)/(A)	-0,9%	6,9%

Los movimientos por "Responsabilidades devengadas en materia de pensiones por servicios prestados por empleados" y del "Valor Razonable de los Activos de los Fondos" de los ejercicios 2008 y 2007 así como un detalle de la composición de los activos de los fondos y los resultados obtenidos de los planes de pensiones son como sigue:

Movimiento del Valor Razonable de los Activos de los Fondos	Miles de euros	
	2.008	2.007
Saldo el 1 de enero	13.577	25.743
Efecto traspaso de empleados e plan de aportación definida	-	(11.933)
Retorno esperado de los activos del Plan	686	700
Ganancia y perdidas actuariales	(377)	2
Pagos de complementos de pensiones a empleados	(967)	(935)
Saldo a 31 de diciembre	12.921	13.577

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Información sobre los activos del plan	Miles de euros	
	2.008	2.007
Porcentaje en el valor razonable de los activos totales:		
Instrumentos de patrimonio	3,87%	5,14%
Instrumentos de deuda	52,52%	78,98%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	42,64%	14,36%
Otros	0,97%	1,54%
	100,00%	100,00%
Rendimiento real de los activos	2,38%	5,26%

Movimiento de las Responsabilidades devengadas en Materia de Pensiones por Servicios Prestados por los Empleados	Miles de euros	
	2.008	2.007
Saldo al 1 de enero	15.961	34.030
Efecto traspaso de empleados a plan de aportación definida	-	(17.545)
Coste de intereses	813	840
Ganancia y perdidas actuariales	658	(429)
Pago de complementos de pensiones	(967)	(935)
Saldo a 31 de diciembre	16.465	15.961

Resultado planea de prestación definida	Miles de euros	
	2.008	2.007
Coste de intereses	(813)	(840)
Retorno esperado de los activos del Plan	688	700
Ingresos y gastos actuariales reconocidos	223	-
Ingreso / (Gasto) reconocido en el ejercicio	98	(140)

Un resumen de los gastos con compromisos a largo plazo con el personal registrados en los años 2008 y 2007 es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Resumen gastos con compromisos a largo plazo con el personal	Miles de euros	
	2.008	2.007
Efecto de la transformación del fondo	248	1.823
Gasto por aportaciones a planes de aportación definida	(312)	(371)
Resultados de planes de prestación definida	98	(140)
Resultado de otras prestaciones a largo plazo	(143)	-
Gastos de gestión de los fondos de pensiones	(3)	(5)
Ingreso / (Gasto) por compromiso a largo plazo con el personal (nota 21)	(112)	1.317

17.- SUBVENCIONES

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

Subvenciones	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Subvenciones oficiales de capital	1.340	1.777
Derechos de emisión de CO ₂ adquiridos a título gratuito	11	2 (nota 7)
Total	1.351	1.779

En relación con los Derechos de Emisión, el Grupo ha adquirido en 2008 a título gratuito 386.995 derechos valorados en 8.901 miles de euros (véase nota 7). Durante el ejercicio 2008 el Grupo ha traspasado como ingreso al resultado del ejercicio un total de 8.890, el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de resultados.

El Grupo ha recibido nuevas subvenciones de capital en 2008 por importe de 65 miles de euros y se han producido incorporaciones por aumento del perímetro de consolidación por importe de 214 miles de euros. El importe de las subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio asciende a 716 miles en 2008 (véase "Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros" de la cuenta de resultados).

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

18.- ACREDITORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Su detalle es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Acreedores comerciales y otra cuentas a pagar		
Acreedores comerciales	101.938	67.733
Otros acreedores	26.402	23.498
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 20)	612	4.392
Total	128.951	95.623

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

	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Otros acreedores		
Remuneraciones pendientes de pago	8.342	4.606
Retenciones sobre el impo. sobre la renta de pers. físicas	3.182	1.133
Organismos de la seguridad social acreedores	2.120	688
Impuesto sobre el valor añadido	2.769	3.984
Otras cuentas a pagar	9.989	12.687
Total	29.482	23.498

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

19.- PROVISIONES CORRIENTES

A continuación se presenta un detalle de este epígrafe:

Provisiones corrientes	31/12/2007	Dotaciones	Consol.	Miles de Euros			31/12/2008	
				Variac.	Per.	Utilizaciones		
Prov. consumo dchos. CO2	9	4.391	-	-	-	(15)	-	4.385
Plan social	-	-	2.214	(476)	-	-	-	1.738
Provisión litigios	2.174	3	-	-	-	(1.197)	-	980
Otras provisiones	989	-	1.013	(7)	-	-	(267)	1.726
Total provisiones	3.172	4.394	3.227	(483)	-	-	-	6.630

Provisiones corrientes	31/12/2006	Dotaciones	Consol.	Miles de Euros			31/12/2007
				Variac.	Per.	Utilizaciones	
Prov. consumo dchos. CO2	2.188	-	-	(2.179)	-	-	9
Provisión litigios	1.197	977	-	-	-	-	2.174
Otras provisiones	199	785	-	-	-	-	989
Total provisiones	3.584	1.762	3.227	(2.179)	-	-	3.172

"Provisiones consumo derechos CO2" incluye el importe estimado de derechos consumidos en el ejercicio por emisión de gases de efecto invernadero. Se ha estimado que en el ejercicio 2008 el grupo ha consumido 305.348 derechos, con un valor unitario de 14,38 euros/derecho (véase nota 21).

"Provisión litigios" corresponde al importe que la Dirección del Grupo ha estimado se incumplirá por litigios de naturaleza principalmente fiscal con las Administraciones española y portuguesa cuyo desenlace se prevé sea desfavorable para los intereses del Grupo. En el ejercicio 2007, el grupo dotó una provisión por importe de 977 miles de euros en relación con las liquidaciones adicionales del impuesto de sociedades de la sociedad dependiente Portucel Viana, relativas a la no aceptación por parte de la Administración Tributaria de la utilización a partir de este año del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material (véase nota 20). Durante el ejercicio 2008, el Tribunal Administrativo y Fiscal de Braga falló a favor del Grupo en relación con la prescripción de determinadas liquidaciones adicionales con la seguridad social portuguesa originadas en 1994 por la inspección de los ejercicios 1990 a 1993 de la sociedad dependiente Portucel Viana, quedando pendiente de resolución los ejercicios 1987 a 1989 (véase nota 26). La Dirección del Grupo espera que el tribunal falle en breve a su favor en relación con los ejercicios pendientes de resolución, motivo por el cual ha revertido en 2008 la totalidad de la provisión, que asciende a 1.197 miles de euros.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

"Otras provisiones" incluye en 2007 el importe en que se estima incurrirá el Grupo por discrepancias en condiciones acordadas con determinados proveedores cuyo desenlace se prevé sea desfavorable así como los gastos financieros y recargo de apremio de determinados litigios con la administración fiscal mencionados anteriormente, los cuales han sido traspasados al capítulo "Provisiones no corrientes" en 2008 (véase nota 16). En 2008 el saldo se ha visto incrementado por el valor razonable de pasivos identificados en el proceso de asignación del precio pagado por las sociedades Europac Papeterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen, S.A. a sus activos y pasivos (véase nota 6).

20.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

Las sociedades que componen el Grupo Europac presentan anualmente una declaración del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios de las sociedades domiciliadas en España, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 30% sobre la base imponible en 2008 (32,5% en 2007). En las sociedades domiciliadas en Portugal y Francia el tipo impositivo aplicable es, generalmente, el 26,5% y 34,4%. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones, entre otras, por inversiones medioambientales, gastos de formación y gastos de investigación y desarrollo.

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

	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Impuesto corriente		
Del ejercicio	6.807	11.259
Ajustes de ejercicios anteriores	(70)	(19)
	6.737	11.240
Impuesto diferidos		
Origen y reversión de diferencias temporarias	(4.733)	(145)
Variación de tasa impositiva	2	(518)
	(4.731)	(663)
Provisión para impuesto sobre beneficios (notas 18 y 19)	1.374	977
Gasto por impuesto	3.380	11.554

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	12.204	43.356
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(482)	230
De los ajustes de consolidación	(766)	(1.151)
Deducciones y bonificaciones del ejercicio corriente	-	-
Créditos fiscales aplicados, no reconocidos en ejercicios anteriores	-	-
Deducciones y bonificaciones aplicados, no reconocidos en ejercicios anteriores	-	-
Créditos fiscales generados y no activados	139	14
Total diferencias permanentes	(1.108)	(907)
Resultado ajustado	11.095	42.449
Tipo impositivo de la sociedad dominante	30,0%	32,5%
Gasto esperado al tipo impositivo de la sociedad dominante	3.329	13.796
Diferencias en tipo impositivo teórico de sociedades extranjeras	(1.254)	(2.771)
Diferencia de tipo impositivo de impuestos diferidos por cambio de tasa	2	(518)
Provisión para impuesto sobre beneficios (notas 16 y 19)	1.374	977
Ajustes de ejercicios anteriores y otros	(70)	70
Gasto por impuesto	5.150	11.654

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

Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Impuesto corriente del ejercicio	8.807	11.259
Pagos por cuenta y retenciones	(6.195)	(6.867)
Pasivos por impuestos corrientes (Nota 16)	512	4.392

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

	Movimiento impuestos diferidos 2008		Miles de Euros		
	31/12/2007	Var.Perim.	Registrado con cargo a		
	Consolid.	Resultados Patrimonio	31/12/2008		
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	4.220	1.179	6.617	-	12.016
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	1.366	111	(93)	-	1.384
Compromisos por pagos basados en acciones	341	-	25	-	366
Provisiones para compromisos con el personal	2.091	667	(319)	-	2.640
Provisiones para reestructuraciones	-	1.684	(416)	-	1.246
Provision para deterioro de activos corr. e incobrab.	2.077	254	12	-	2.343
Provision para deterioro de activos no corrientes	-	86	-	-	66
Otras provisiones	885	986	(1.298)	-	576
Instrumentos financieros derivados	370	-	79	4.246	4.696
Otros	0	112	132	-	244
TOTAL	11.350	5.262	4.740	4.246	26.696
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	28.712	19.574	455	-	48.741
Instrumentos financieros derivados	(541)	-	(887)	924	(304)
Otros	11	3	241	-	255
TOTAL	28.162	19.577	10	924	48.692

	Movimiento impuestos diferidos 2007		Miles de Euros		
	31/12/2006	Var.Perim.	Registrado con cargo a		
	Consolid. y regulariz.	Resultados Patrimonio	31/12/2007		
Activos por impuestos diferidos					
Perdidas fiscales	3.219	229	772	-	4.220
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	1.429	-	(63)	-	1.366
Compromisos por pagos basados en acciones	-	-	341	-	341
Provisiones para compromisos con el personal	2.844	-	(753)	-	2.091
Provision para deterioro e incobrabilidad	2.076	-	1	-	2.077
Otras provisiones	-	-	885	-	885
Instrumentos financieros derivados	1.116	-	(746)	-	370
Otros	195	(92)	(103)	-	0
TOTAL	10.879	137	334	-	11.350
Pasivos por impuestos diferidos					
Diferencias inmovilizado contable y fiscal	29.302	(5)	(488)	(97)	28.712
Instrumentos financieros derivados	208	-	175	(924)	(541)
Otros	(4)	30	(16)	-	11
TOTAL	29.506	26	(329)	(1.021)	28.162

Un detalle a 31 de diciembre de 2008 y 2007 de las bases imponibles pendientes de compensar por las sociedades del Grupo, así como de su fecha límite de compensación, es como sigue:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Fecha límite de compensación	31.12.2007		31.12.2008	
	Base	Impuesto diferido	Base	Impuesto diferido
2.010	54	16	54	16
2.011	277	70	277	70
2.012	319	87	149	45
2.013	283	75	-	-
2.014	69	21	1.239	313
2.015	326	98	328	98
2.016	143	43	143	43
2.017	230	69	230	69
2.018	9	3	9	3
2.019	188	56	188	56
2.020	1.625	488	1.625	488
2.021	7.136	2.141	7.299	2.190
2.022	3.511	1.053	4.064	1.214
2.023	-	-	15.026	4.508
sin límite	-	-	6.431	2.903
	14.172	4.220	39.063	12.018

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

Deducciones fiscales en la cuota pendientes de compensación (Miles de euros)	
Fecha límite de compensación	Deducción
2.014	64
2.016	647
2.017	524
2.018	1.086
	2.321

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

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

De acuerdo con la normativa fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales competentes o haya transcurrido el plazo de prescripción. A la

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

fecha de formulación de estas cuentas anuales la Sociedad dominante tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales el ejercicio 1999 y los ejercicios 2005 a 2008, ambos inclusive, para todos los impuestos que son aplicables a la Sociedad. Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal aplicable y a los resultados de futuras inspecciones, podrían existir pasivos fiscales de carácter contingente, no obstante, los administradores de la Sociedad estiman que en caso de existir no afectarán significativamente a las Cuentas Anuales Consolidadas.

Se encuentra pendiente de resolución firme la liquidación provisional correspondiente al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, practicada por la Dependencia Regional de Inspección de Castilla y León en acta de 16 de febrero de 2001, por importe de 762 miles de euros. Dicha liquidación fue recurrida en vía económico-administrativa ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León de Valladolid, que la desestimó mediante resolución de fecha 29 de julio de 2005, y en alzada ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, que la desestimó igualmente mediante resolución de 15 de marzo de 2007. Esta última resolución fue recurrida ante la Audiencia Nacional, habiendo desestimado este tribunal en Diciembre de 2008 el recurso presentado por Europac y reclamado el pago del importe de la liquidación provisional más 153 miles de euros de recargo de apremio. Ambos importes, que totalizan 915 miles de euros, han sido provisionados en el ejercicio 2008 en el capítulo "Provisiones no corrientes para impuestos" (véase nota 16). La Sociedad ha presentado recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

En relación con esta liquidación, en 2007 le fue notificado a EUROPAC acuerdo de liquidación de intereses de demora por importe de 214 miles de euros, que se encuentra recurrido ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Castilla y León. La Sociedad ha provisionado 305 y 266 miles de euros correspondientes a los intereses devengados hasta la fecha en el epígrafe en 2008 y 2007, respectivamente, en el capítulo "Otras provisiones" (véase nota 16).

La sociedad dependiente Portucel Viana recibió de la Administración Tributaria Portuguesa, como resultado de una inspección fiscal de Impuesto sobre Sociedades del año 2000, una liquidación adicional relativa a la no aceptación por parte de ésta de la utilización a partir de este año del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material previsto en el artículo 9 del "Decreto Regulamentar" nº 2/90 de 12 de Junio. Durante el ejercicio 2003, al amparo del "Decreto-lei" nº 248-A/2002, la empresa pagó la liquidación adicional, cuyo importe accedió a 2,4 millones de euros (véase nota 11). Adicionalmente, en 2004 el Grupo recibió de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales relativas a la misma situación para los ejercicios 2001 y 2002 por unos montantes de, aproximadamente, 2,5 y 1,4 millones de euros, respectivamente. En 2008 el Grupo ha recibido de las autoridades fiscales liquidaciones adicionales para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 por importe de 3,0, 2,9 y 1,5 millones de euros. Los Administradores así como los asesores legales del Grupo consideran que el fundamento de las liquidaciones adicionales presentadas por la Administración Tributaria Portuguesa no está de acuerdo con la legislación fiscal portuguesa, motivo por el cual éstas han sido recurridas judicialmente. Durante el mes de febrero de 2008 el Tribunal Administrativo y Fiscal falló a favor del Grupo en relación con la liquidación adicional recurrida por éste relativa a la utilización en el año 2000 del régimen intensivo aplicable a las amortizaciones de parte de su inmovilizado material. Dicho fallo fue recurrido por la Administración Fiscal Portuguesa ante el Tribunal Central Administrativo. El grupo

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

provisionó por este concepto en el año 2007 un importe de 977 miles de euros (véase nota 19).

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

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

21.- INGRESOS Y GASTOS

a) Ingresos ordinarios

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

b) Gastos por retribuciones a los empleados

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

Gastos por retribuciones a los empleados	Miles de euros	
	2.008	2.007
Sueldos y Salarios	51.464	45.541
Seguridad Social a cargo Empresa	12.290	9.258
Aportaciones a sist. compl. de pensiones (nota 16)	112	(1.307)
Dotaciones / (excesos) a otras provisiones	(1.761)	1.761
TOTAL	62.106	55.253

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

"Sueldos y salarios" incluye en 2008 y 2007 2.470 y 2.516 miles de euros en concepto de indemnizaciones por cese o despido, respectivamente.

Un desglose de la plantilla del Grupo al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 es como sigue:

Plantilla Grupo Europac	Plantilla media			2.007		
	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total	Sexo masc.	Sexo Fem.	Total
Altos Directivos y Consejeros	7	2	9	4	2	6
Directores	27	3	30	25	3	28
Técnicos Superiores	97	29	125	80	30	110
Técnicos Intermedios	161	28	189	134	26	161
Administrativos	55	94	149	58	80	138
Comerciales	47	26	72	40	19	58
Operarios	917	100	1.017	781	91	872
Total	1.311	282	1.593	1.122	251	1.373

c) Otros gastos de explotación

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

Otros gastos	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Pérdidas por deterioro de valor en existencias y deudores (notas 10 y 11)	400	713
Arrendamientos	4.019	3.140
Reparaciones y conservación	18.799	12.277
Servicios profesionales independientes	3.481	5.017
Transportes	34.321	26.711
Primas de seguros	2.964	2.354
Suministros	25.133	14.306
Gastos por consumo de derechos de emisión (nota 19)	4.391	9
Otros gastos	26.245	19.792
Total	117.752	86.319

d) Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Este capítulo tiene el siguiente desglose:

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

	Miles de Euros	
	2.008	2.007
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.		
Pérdidas por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	(587)	(282)
Beneficios por enajen. de inmovilizado material (Nota 5)	2.261	3.349
Perdidas por enajen. de derechos de emisión (Nota 7)	(3.133)	-
Deterioro inmovilizado inmaterial	(29)	-
Total	(1.488)	3.067

Beneficios por enajenación de inmovilizado material incluye en 2007 la plusvalía de la venta de activos de productivos y de la nave del centro de producción de Torres de la Alameda a la sociedad Eipe Cartón, S.A. y a un tercero, respectivamente (véanse notas 1.2 y 5). Los beneficios y pérdidas por enajenación del inmovilizado material corresponden a la venta de maquinaria de las divisiones de papel y cartón.

22.- SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

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

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

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

23.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Avalos bancarios y garantías a terceros:

El Grupo Europac tenía otorgados avales bancarios y garantías en 2008 y 2007 a instituciones públicas y entidades privadas por un importe total de 14.510 y 14.232 miles de Euros, respectivamente. Dichos avales son de carácter comercial y financiero y no se estima contingencia o pérdida alguna por ellos.

Compromisos y garantías de deudas con entidades de crédito:

En lo que respecta a los préstamos sindicados suscritos por la Sociedad dominante, ésta tenía suscrita una garantía con las entidades de crédito participantes del préstamo de 110 millones de euros mediante la cual Europac pignoró el 100% de las acciones representativas del capital social de Imocapital, así como 23,6% de las acciones

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

representativas del capital social de Gescartão, directamente o a través de sus participadas, así como todos los derechos derivados de determinados contratos de compraventa de acciones. Dicha garantía fue cancelada con fecha 12 de noviembre de 2007. En relación con el nuevo préstamo sindicado de 325 millones de euros suscrito en 2007, cuatro sociedades subsidiarias de Europac garantizan, de forma solidaria con Europac frente a las entidades financieras que otorgan el préstamo a primer requerimiento y en sus mismos términos, plazos y condiciones, todas las obligaciones de pago contraídas por Europac en el contrato de financiación suscrito.

Cargas y gravámenes sobre títulos de las sociedades del Grupo:

La administración portuguesa ha procedido a la liberación parcial de las garantías prestadas en virtud del Decreto Ley n.º 19/2003 de Estado Portugués como consecuencia del cumplimiento de la obligación prevista en el artículo 3º del mismo Decreto Ley por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía Gescartão (regulado por el DL n.º 364/99 de 17 de Septiembre).

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

24.- OTRA INFORMACIÓN

a) Información relativa a los Administradores de la Sociedad dominante

En la nota 22 anterior se incluye un detalle de los saldos y transacciones del Grupo con los miembros del consejo de administración.

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

En el ejercicio 2008 se ha previsto que la Junta General de Accionistas aprobará la atribución al Consejo de Administración de una participación del 4% del beneficio una vez realizada la dotación a la reserva legal correspondiente y aprobada la distribución de resultados propuesta (véase nota 4), la cual supera el mínimo previsto por la Ley de Sociedades Anónimas, todo ello de acuerdo con los Estatutos de la Sociedad.

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

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

b) Honorarios de Auditoría

Los honorarios devengados por Anefisa, S.L por los servicios prestados de auditoría individual y consolidada de Europac, correspondientes al ejercicio 2008, han sido de 42 miles de euros (38 miles de euros en 2007). Asimismo Anefisa, S.L ha devengado en 2008 9 miles de euros en concepto de otros servicios de auditoría (7 miles de euros en 2007).

25.- POLÍTICA Y GESTIÓN DE RIESGOS

a) Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El Grupo analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera del Grupo, mediante, entre otros, instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en el Grupo Europac son:

○ Covenants financieros

Las inversiones en las plantas del grupo y las adquisiciones de sociedades que se han producido en los últimos años se han llevado a cabo mediante determinadas estructuras de financiación que se consideran adecuadas. No obstante, estas estructuras llevan aparejado el cumplimiento de determinados compromisos con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea muy importante. El Departamento de Recursos del Grupo realiza planes estratégicos y proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estos covenants con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección general para tomar medidas correctivas. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo no había incumplido ninguno de los Covenants financieros de los préstamos sindicados que tenía contratados.

○ Exposición a riesgo de tipo de cambio

El Grupo lleva a cabo su actividad comercial en España y Portugal, principalmente, motivo por el cual la mayoría de las transacciones que realiza están denominadas en euros. Si bien el Grupo realiza algunas compras de materias primas en Dólares de los EEUU, la Dirección del Grupo considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

○ Riesgo de crédito

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección del Grupo considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito (véase en nota 11 un detalle de los saldos vencidos no provisionados por deterioro). No obstante el Grupo tiene políticas para asegurar que las ventas al por mayor de productos se efectúen a clientes con un historial de crédito y solvencia adecuados. Para ello, la Dirección Financiera del Grupo está dotada con Departamentos de Riesgos en los mercados principales en los que opera el Grupo cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. El grupo tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

○ Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo la Dirección del Grupo, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, ha contratado en 2007 una línea de crédito sindicada por un importe de 100 millones de Euros, que se complementa con un número suficiente de líneas de crédito y descuento que otorgan la flexibilidad y disponibilidad adecuadas en el negocio a corto plazo.

○ Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del Grupo está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en el grupo, exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable (Véase nota 15). A continuación se recoge en miles de euros la sensibilidad de Grupo Europac a las variaciones en tipos de interés en el año 2007:

2.008		
Variación de tipo de interés		
	0,5%	(0,5%)
Efecto estimado en el resultado después de impuestos	(319)	1.207
Efecto estimado en el patrimonio después de impuestos	2.750	(1.860)

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

b) Aprovisionamientos de materia prima

- Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

El incremento de la demanda de papel y cartón a nivel global en los últimos años ha provocado que se haya visto reducida la disponibilidad de las dos principales materias primas que el Grupo utiliza en su proceso productivo (madera y papel reciclado) y se haya incrementado la volatilidad de sus precios. Para minimizar este riesgo, el departamento de compras de materias primas está focalizado en la suscripción de contratos a largo plazo, en la búsqueda de nuevos mercados de abastecimiento y en evitar la concentración de proveedores. Por otro lado, el Grupo ha realizado compras estratégicas de compañías de recogida de papel reciclado en los últimos años que le permiten integrarse verticalmente y mitigar el riesgo de abastecimiento y precios de este material.

En la estructura de costes del Grupo, la otra gran categoría de costes con riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios es el coste de la energía eléctrica (la fabricación de papel es intensiva en la utilización de este recurso). El grupo mitigó este riesgo a niveles mínimos mediante de la construcción de centrales de cogeneración y ciclo combinado en las plantas productoras de papel que se encuentran acogidas al régimen especial tarifario. El Grupo tiene prevista la ampliación de la capacidad de estas plantas de generación para acompañar los incrementos de capacidad productiva de las plantas de papel previstos en el plan estratégico. El riesgo de volatilidad de precios del coste del gas, que se utiliza como combustible de la planta de ciclo combinado, está mitigado con la contratación de un instrumento financiero derivado (véase nota 15).

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

2008		
Variación precio materias primas	Repercusión de la variación en los precios de venta	Efecto estimado en el resultado después de impuestos (Miles de euros)
+/- 5%	10%	+/- 6.274
+/- 5%	30%	+/- 4.880
+/- 5%	50%	+/- 3.486
+/- 5%	70%	+/- 2.091
+/- 5%	100%	0

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

El efecto en el Patrimonio Neto del Grupo Europac no sería significativamente distinto del mostrado en el cuadro anterior.

c) Riesgos Comerciales

- Riesgo de concentración de clientes

Si bien el grado de concentración de la cifra de negocio sobre clientes no es superior a la media de sector, el Departamento Comercial lleva a cabo ciertos análisis sobre la concentración de clientes con el fin de implantar medidas para mitigar el potencial riesgo de ocurrencia del mismo.

- Riesgo de precios de venta

El incremento de la demanda de papel a nivel global (véase apartado b) anterior) en los últimos años ha provocado los precios hayan experimentado importantes índices de volatilidad, si bien la tendencia creciente es apreciable. Para mitigar este riesgo y evitar que los márgenes de contribución se vean erosionados, el Grupo dispone en determinadas plantas de fabricación de sistemas informáticos que permiten obtener información real del coste y la rentabilidad de cualquier oferta antes de ser presentada a un cliente. Dicho sistemas se encuentran en proceso de implantación en el resto de plantas del Grupo.

d) Riesgos de Sistemas de Información

Tras la adquisición de Grupo Gescartao, el grupo dispone tres sistemas distintos parametrizados en R3 de SAP (uno para el negocio de papel y cartón en España, otro para el negocio de cartón en Portugal y otro para el negocio de papel en Portugal), además de otros ERPs distintos en compañías dependientes de menor entidad. La necesidad de unificar los procesos de negocio, el modelo de gestión y de lograr un ahorro de costes ha llevado a la Dirección del grupo a diseñar y ejecutar un plan de racionalización de los sistemas de gestión del grupo que culminó a principios de 2008, en su primera fase, con la integración de los sistemas de cartón español y portugués. En el segundo semestre de 2008 se ha iniciado la migración de los sistemas de las sociedades Europac Pateterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen a R3 de SAP así como a otros sistemas logísticos utilizados por el Grupo. Las plataformas base que dan soporte a la operación del Grupo se encuentra en las instalaciones Dueñas, Gillhabreu y Viana do Castello. Con el fin de mitigar el riesgo de concentración en la ubicación física de los sistemas, así como el riesgo de intrusión o bloqueo de comunicaciones de los sistemas, el Grupo dispone de un Plan de Contingencia en caso de siniestro que se actualiza periódicamente.

e) Riesgos de Recursos Humanos

- Riesgo por la actuación negligente de Directivos y empleados

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

El Grupo, que se encuentra en una fase expansiva, está expuesto a este tipo de riesgo, dada la necesidad de delegar responsabilidades en el personal directivo. A fin de minimizar la exposición a este riesgo tiene establecidos procedimientos específicos de selección y formación del personal, así como un catálogo de funciones y competencias que debe cumplir cada empleado en su puesto. Existe, asimismo, una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, formada por Consejeros de Grupo Europac, que supervisa los nombramientos de los principales directivos del Grupo.

o) Prevención de riesgos laborales

El Grupo Europac cumple las normativas que en materia de Seguridad en el Trabajo, Higiene Industrial, Ergonomía y Psicosociología Aplicada y Medicina del Trabajo que determina la Legislación. Teniendo la actividad del Grupo naturaleza industrial, el control y prevención de los riesgos laborales cobra especial importancia, siendo la política del Grupo la promoción de la mejora de las condiciones de trabajo, dirigida a elevar el nivel de protección de la seguridad y la salud de nos trabajadores en el trabajo.

f) Riesgos de Producción

Grupo Europac asegura la calidad de sus productos y el cumplimiento de la normativa vigente mediante la implantación de Sistemas Integrales de Calidad en todos sus centros. El Grupo posee las certificaciones UNE-EN ISO 9001:2000 en sus principales centros.

g) Auditoría interna

El grupo dispone de un departamento de Auditoría Interna cuya responsabilidad principal es asegurar el cumplimiento de las normas y procedimientos establecidos en el Grupo así como la identificación de mejoras en los mismos.

En el ejercicio 2.007, ninguno de los riesgos anteriormente descritos han tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

26- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

En relación con la solicitud de inspección fiscal voluntaria de Nor-gompaper, Comercio de Desperdicios de Papel, S.A. llevada a cabo en el mes de diciembre (véase nota 1.2), el 7 de enero de 2009 los Servicios de Inspección Tributaria de la Dirección General de Impuestos del Ministerio de Finanzas portugués han comunicado formalmente a la Dirección de dicha sociedad que en un breve plazo iniciarán la inspección de la totalidad de los ejercicios que se encontraban abiertos a inspección (2005, 2006 y 2007).

El 30 de enero de 2009 Europac ha ejercido su opción de compra y ha adquirido el 49% que no poseía de la compañía portuguesa de recuperación de papel MRA (Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A.) por 1,7 millones de euros (véase "Otros Pasivos Financieros" en nota

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

15). La Sociedad ya era propietaria de una participación del 51% de la compañía a través de su filial portuguesa Gescartao desde septiembre de 2006.

El 16 de enero de 2009 la Sociedad realizó el pago del dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 que se describe en la nota 13, ascendiendo la cantidad distribuida a 2.213 miles de euros.

Con fecha 16 de enero de 2009 se celebró el juicio correspondiente a la tercera y última prestación indemnizatoria en concepto de la expropiación de la unidad de producción Portucel Recicla fue celebrado el 16 de enero de 2009 (véase nota 11). El juez ordenó en la celebración del citado juicio la realización de trabajos periciales en relación con dos puntos de la base de la instrucción, quedando suspendido el juicio hasta obtención de las conclusiones de dichos trabajos.

La Junta General Extraordinaria de la sociedad Eipe Cartón, S.A. ha aprobado un aumento de capital de 80.903 acciones por un importe de 486 miles de euros, ampliación que ha sido íntegramente desembolsada por Europac, habiendo alcanzado ésta tras el aumento un porcentaje de participación en la primera del 80%.

El Grupo ha comunicado a la administración portuguesa el cumplimiento de la obligación prevista en el artículo 4º del Decreto Ley n.º 19/2003 de Estado Portugués en el inicio del año 2009 y se espera que la Administración Portuguesa proceda a la correspondiente liberación parcial de las garantías prestadas en virtud del mismo Decreto Ley por el que se modificaron las condiciones de la privatización de la compañía Gescartão (regulado por el DL n.º 364/99 de 17 de Septiembre).

En Enero de 2009, el Tribunal Administrativo y Fiscal de Braga ha comunicado al Grupo la sentencia favorable en relación con la prescripción de determinadas liquidaciones adicionales con la seguridad social portuguesa relativas a cotizaciones e contribuciones de enero de 1987 a noviembre de 1989 (véase "provisión litigios" en nota 19).

27.- INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

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

El Grupo ha llevado a cabo en 2008 y 2007 inversiones en activos medioambientales por un importe de 8.885 y 6.133 miles de euros, respectivamente. Las inversiones de 2008 han sido destinadas principalmente al tratamiento de efluentes y residuos en la planta de Viana y en la mejora de la Estación Depuradora de la Planta de Dueñas.

En lo que respecta al Plan de Asignación para el periodo 2008-2012, las autoridades medioambientales asignaron en el mes de noviembre de 2007 a Grupo Europac un total 1.133.820 derechos de emisión para todo el periodo quinquenal.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

En las notas 7 y 17 de estas cuentas anuales se detalla los derechos de emisión de gases de efecto invernadero otorgados gratuitamente por las autoridades medioambientales así como los consumos y excedentes del ejercicio.

Asimismo, Grupo Europac ha incurrido en 7.434 miles de euros en concepto de gastos de protección y mejora del medioambiente en 2008. Dichos gastos incluyen, entre otros, los cánones por el uso del agua, auditorías medioambientales, consumo y valoración de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y gestión medioambiental, teniendo todos ellos carácter ordinario.

Grupo Europac no tiene dotadas provisiones de naturaleza medioambiental distintas de los consumos de derechos de emisión de gases de efecto invernadero (véase nota 19) debido a que los Administradores de la Sociedad dominante consideran que no existen riesgos conocidos de esa naturaleza. El grupo no tiene responsabilidades de naturaleza medioambiental.

Grupo Europac no ha registrado ninguna provisión correspondiente a actuaciones medioambientales en 2008 y 2007.

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

En los ejercicios 2008 y 2007, no se han devengado subvenciones de naturaleza medioambiental distintas de la adquisición gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero descritas en la nota 17.

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

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

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas al 31 de diciembre de 2008

Grupo	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip.-directa	Particip.-indirecta
	(Miles de euros)				
Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	100,0%	-
Gescartão, SGPS, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	22,6%	77,4%
Portugal Embalagens - Emp. Prod. Embal. de C., S.A.	Albarraque (PT)	Prod.Carton	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Lepé - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Mamona Grande (PT)	Prod.Carton	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Sulpac - Empri. Prod. de Embalagens de Carnax, S.A.	Mourão (PT)	Prod.Carton	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar (PT)	Prod.Carton	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Embalbal - Empri. de Prod. a Cam. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	Prod.Carton	André Vaz de Carvalho Gomes	-	60,0%
Portugal Viana - Empri. Prod. de Papéis Industri., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod.Papel	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
(1) Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, S.A.	Sintra (PT)	Recuperación papel	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	51,0%
Portugal Espanha, S.A. (inactiva)	Madrid	Comerc. Papel	(2)	-	100,0%
Portugal Viana Energia - Empri. de Cog. Energ. S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Energética - Soc. de Cogeneração Eléctrica, Lda. (inactiva)	Mourão (PT)	(2)	-	-	100,0%
Celpap - Terminal de Cel. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Esiba portuaria	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Calinave - Agência de Navegação Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Iberia Capital - Fundo Europeo de Invest. Inmob.	Lisboa (PT)	Immobiliana	KPMG & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Norontopapel, Comércio de Desperdícios de Papel, S.A.	Gondomar (PT)	Recuperación papel	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Eipe Cartão, S.A.	Madrid	Prod.Carton	(2)	60,0%	-
Nortones, S.L.	Rouen (FR)	Forestal	(2)	-	70,0%
Europac Papeterie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	Prod.Papel	Deloitte & Asociados	100,0%	-
Europac Cartonerie de Rouen, S.A.	Rouen (FR)	Prod.Carton	Deloitte & Asociados	100,0%	-
Multigrupo					
Vianaviport - Empresa de Trabalho Portuario, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(2)	-	50,0%
Asociadas					
Cartónajes Santander, S.L.	Cantabria	Prod.Carton	(2)	38,6%	-
Cantónajes Cantabria, S.L.	Mario Cuadrey (Cantabria)	Prod.Carton	(2)	-	36,6%
Euskocarton, S.L.	San Sebastián (Guipúzcoa)	Prod.Carton	(2)	-	36,6%
Indusílio Cartonera Asturiana, S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod.Carton	(2)	-	38,6%
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Madrid	Gen. Energia	(2)	24,0%	-

(1) Opción de compra del 49% de las acciones restantes.
(2) Sociedades sin obligación de ser auditadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Detalle de las Sociedades Dependientes, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2007

	Domicilio Social	Actividad	Auditor	Particip. directa	Particip. indirecta
Grupo					
Imocapital SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	100,0%	-
Gescardo SGPS, S.A.	Vila do Conde (PT)	Holding	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	14,0%	86,0%
Cartonajes Esteve y Naval, S.L.	Torreblanca (Barcelona)	Prod. Cartón	Plata Auditores, S.L.	70,0%	-
Portugal Embalagens - Emp. Prod. Embal. de C., S.A.	Albarraqe (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Lepor - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marininha Grande (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Subpac - Empor. Prod. de Embalagens de Cartão, S.A.	Mourao (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	Ovar (PT)	Prod. Cartón	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Emporabol - Empor. das Prod. e Com. de Embalagens, Lda.	Funchal (PT)	Prod. Cartón	André Vaz de Carvalho Gomes	-	60,0%
Portugal Viana - Empri. Prod. de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Prod. Papel	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
(1) Manuel Rodriguezes de Almeida & Filhos, S.A.	Sintra (PT)	Vie. papel usado	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	51,0%
Portugal Espanha, S.A. (inactiva)	Madrid	Comerc. Papel	(2)	-	100,0%
Portugal Viana Energia - Empri. de Cog. Energ., S.A.	Viana do Castelo (PT)	Gen. Energia	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Enerocilia - Soc. de Cogeração Eléctrica Lda. (inactiva)	Mourao (PT)	Gen. Energia	(2)	-	100,0%
Cáparo - Terminal de Cál. e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Estudo portuário	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Celnavare - Agencia de Navegación Lda.	Viana do Castelo (PT)	Agencia Naveg.	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Iberia Capital - Fundo Especial de Invest. Imob.	Lisboa (PT)	Imobiliária	KPMG & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Sociedade Imobiliária do Balídio de Paula, S.A.	Viana do Castelo (PT)	Cinegética	Deloitte & Asociados, SROG, S.A.	-	100,0%
Multigrupo					
Vianaport - Empresa de Trabalho Portuário, Lda.	Viana do Castelo (PT)	Trabajo portuario	(2)	-	50,0%
Asociadas					
Cartonajes Santander, S.L.	Catiego (Cantabria)	Prod. Cartón	(2)	36,6%	36,6%
Cartonajes Cantabria, S.L.	Medio Cudeyo (Cantabria)	Prod. Cartón	(2)	-	36,6%
Industria Cartonera Asturiana, S.L.	San Claudio (Asturias)	Prod. Cartón	(2)	-	36,6%
Eipe Cartón, S.A.	Madrid	Prod. Cartón	(2)	44,3%	-
Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Madrid	Gen. Energía	(2)	24,0%	-

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

(2) Sociedades sin obligación de auditar

Este anexo forma parte de la nota 11 de las Cuentas Anuales Consolidadas

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

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

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

	Información por segmentos de negocio		Miles de Euros				Elimin.	Consolidado
	2007	Papel	Carton	Cogener.	Otros			
Cifra Neta de Negocios del Segmento								
a clientes externos	196.260	153.232	31.739	3.432	-	384.664		
a otros segmentos	76.060	2.127	38.290	4.120	(120.597)	-		
Total	272.320	155.359	70.029	7.553	(120.597)	384.664		
Resultado del segmento (EBITDA de gestión)	68.263	10.249	10.840	675	-	90.027		
Resultados no asignados								
Gastos de estructura no asignados							(3.200)	
Otros							(4.896)	
Total							(8.096)	
Resultado de explotación antes de amortización (EBITDA)							81.931	
Amortización							(31.258)	
Resultado de explotación							50.672	
Resultado financiero							(7.390)	
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación							74	
Resultado antes de impuesto de actividades continuadas							43.356	
Activos del segmento	296.493	146.061	55.019	8.766	-	506.339		
Activos no imputados						234.338		
Total Activo							740.678	
Inversiones en inmovilizado	41.619	12.403	9.101	1.844	-	64.967		

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

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

Información por segmentos geográficos 2008	España	Portugal	Francia	Miles de Euros	UE	Otros	Consolidado
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	150.956	131.905	61.159	53.500	27.143	-	424.662
Immovilizado material y activos intangibles	235.780	339.785	94.520	-	-	-	670.085

Información por segmentos geográficos 2007	España	Portugal	Francia	Miles de Euros	UE	Otros	Consolidado
Cifra Neta de Negocios de clientes externos	160.969	126.395	28.700	42.401	27.198	-	384.664
Immovilizado material y activos intangibles	186.756	319.584	-	-	-	-	506.339

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

Anexo III. Detalle de saldos y transacciones con partes vinculadas

		Accionistas significativos 2.008	Accionistas significativos 2.007	Administradores 2.008	Administradores 2.007	Alta dirección 2.008	Alta dirección 2.007	Otras partes vinculadas 2.008	Otras partes vinculadas 2.007	Empresas Asociadas y Control Conjunto (*) 2.008	Empresas Asociadas y Control Conjunto (*) 2.007
Saldos											
Odeudores Comerciales y otras cuentas a cobrar											
Préstamos concedidos											
Deudores por venta de inmovilizado											
Total saldos a cobrar											
Daudas con entidades de crédito											
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar											
Total saldos a pagar											
Ganancias y ingresos											
Ventas y prestaciones de servicios											
Total ingresos											
Compras de materias primas											
Servicios recibidos											
Remuneraciones y dietas											
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros											
Gastos por intereses											
Dividendos distribuidos (**)											
Total gastos											
Otras transacciones											
Ventas de inmovilizado											
Compras de inmovilizado											
Adquisición de acciones propias a accionistas de referencia											
Compromisos por opciones de compra y venta al cierre											
Total otras transacciones											
(*) Incluye los saldos no eliminados en la preparación de los Estados Financieros del Grupo											
(**) En el apartado Administradores no se incluyen las cantidades percibidas por aquellos consejeros que a su vez son accionistas significativos.											

(*) Incluye los saldos no eliminados en la preparación de los Estados Financieros del Grupo
(**) En el apartado Administradores no se incluyen las cantidades percibidas por aquellos consejeros que a su vez son accionistas significativos.

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

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

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

Nombre del consejero	Sociedades del grupo	Nombre de la entidad	% de participación	Grupo Europeo	Cargo
Enrique Isidro Rincón	Imcapital SGPS, S.A.		100%		Consejero
Enrique Isidro Rincón	Gescarão, SGPS S.A.		100%		Consejero
Enrique Isidro Rincón	Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Lape – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.		100%		Consejero
Enrique Isidro Rincón	Suppac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Fábrica de Papel Do Ave, S.A.		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Nor-Gompapel, Comércio de Desperdícios de Papel, S.A.		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Portucel España, SA		100%		Administrador Único
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Santander, S.L.		36,6%	Representante Persona Física Europeac	Representante Persona Física Europeac
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Cantabria, S.L.		36,6%	Administrador Único	Administrador Único
Enrique Isidro Rincón	Northforest, S.L.		70,0%	Representante Persona Física Europeac	Representante Persona Física Europeac
Enrique Isidro Rincón	Imcapital SGPS, S.A.		100%		Presidente
Enrique Isidro Rincón	Gescarão, SGPS S.A.		100%		Consejero
Enrique Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.		100%		Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Sociedade Imobiliária de Baldio da Paula, S.A.		24%		Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Sociedade Imobiliária de Baldio de Paula, S.A.		100%		Consejero
Fernando Isidro Rincón	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.		100%		Presidente
José Miguel Isidro Rincón	Lape – Empresa Portuguesa de Embalagens de Cartão, S.A.		24%		Presidente
José Miguel Isidro Rincón	Gescarão, SGPS S.A.		100%		Presidente
Fernando Isidro Rincón	Portucel Viana, Empresa Produtora de Papéis Industriais, S.A.		100%		Consejero
José Miguel Isidro Rincón	Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.		100%		Consejero
Fernando Isidro Rincón	Lape – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.		100%		Consejero
Juan Jordano Pérez	Suppac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.		100%		Consejero
Fernando Padrón Estariol	Fábrica de Papel Do Ave, S.A.		100%		Consejero
Fernando Padrón Estariol	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada		100%		Consejero
Fernando Padrón Estariol	PONTUCEL VIANA ENERGIA – Empresa de Cogeração Energética, S.A.		100%		Presidente
Sociedades ajenas al grupo					
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Soler, S.L.		12,5%		Representante Consejero Europeac
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Mimo, S.L.		12,0%		Representante Consejero Europeac
D. Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Marcello, S.A.		12,0%		Representante Consejero Europeac

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

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.**
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

Cambios en el perímetro de consolidación 2008 - 2007		← Cambio de negocios de → ejercicios anteriores		Alta o, el valor razon. de comb. de neg. contab. provisionales		Adquisiciones de % de perif. adicionales en sociedades dependientes		Venta de sociedades dependientes		Total	
Miles de euros											
Activos no corrientes											
Activos no corrientes	41.631			104.010	183				(1.963)	1.111	102.930
Total activos				145.640	183						145.071
Passivos no corrientes				28.279	55						28.334
Passivos corrientes				56.940							56.867
Total pasivos				85.219	55						85.191
Total activos netos				60.421	128				(669)	59.860	
Atribuidas a intereses minoritarios				1.190	38				(924)		404
Attribuidas a adquisiciones anteriores:											
Revalorización del patrimonio neto				1.308					624		59.476
Desminuración de inversiones en asociadas				57.383	28				(551)		
Total activos netos adquisiciones y vendidos				63.915					400		
El efectivo pagado				3.655					400		64.318
Pagos aplazados o anticipados									n.a.		3.832
Instrum. de patrim. entrados para canje de acciones									n.a.		
Costes directamente atribuibles				1.518					n.a.		1.518
Coste de las adquisiciones combinaciones				69.087					400		69.087
Fondo de comercio general				11.494	(26)	181			(124)		n.a.
Precio de venta				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		1.925 (nota 6)
Balas de Fondo de comercio				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		2.861
Plusvalía				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		(1.920) (nota 6)
Flujo de efectivo de las comb. de neg. u otras adquisiciones									272	272	
Caráct. de las adquisiciones				89.087		181			400		69.668
Pagos aplazados o anticipados				(3.655)		(177)			n.a.		(3.832)
Efectivo y otros medios liqu. de las soc. adquiridas				(205)					n.a.		(205)
Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones				65.227					400	n.a.	65.631
Flujo de efectivo en venta de participaciones											
Precio de venta				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		2.861
Cobros aplazados o anticipados				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		(2.289) (2.289)
Efectivo y otros medios liquidos de las ventas				n.a.	n.a.	n.a.			n.a.		(139) (139)
Flujo de efectivo cobrado en las adquisiciones									433	433	

Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008

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

	Cambios en el perímetro de consolidación 2007 -2006	Adquisiciones de participac. adicionales en sociedades dependientes	Cambios de método de consolidación	Adquisiciones societades consol. por método de la participación	Venta y liquidación de sociedades dependientes	Total
Miles de euros						
Activos no corrientes						
Activos corrientes	6.843	-	(184)	1.643	(1.218)	7.084
Total activos	8.627	-	(751)	1.643	(354)	863
Pasivos no corrientes	2.573	-	(312)	-	-	2.262
Pasivos corrientes	3.908	-	(440)	-	(354)	3.114
Total pasivos	6.481	-	(751)	-	(354)	5.376
Total activos netos	2.146	-	0	1.643	(1.218)	2.574
Intereses minoritarios	776	(34.656)	-	-	-	(33.880)
Total activos netos adquiridos / vendidos	1.370	34.836	0	1.643	(1.218)	36.451
Efectivo pagado	2.568	8.540	-	3.000	-	14.108
Pagos aplazados	652	-	56.862	-	-	652
Instrum. de patrim. emitidos para canje de acciones	-	-	-	-	-	56.862
Costes directamente atribuibles	2	-	-	-	-	2
Coste de las adquisiciones / combinaciones	3.222	65.402	-	3.000	-	71.624
Fondo de comercio	1.852	90.746	(6)	1.357	n.a.	33.555 (nota 6)
Precio de venta	n.a.	n.a.	n.a.	2.295	2.295	
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	1.077	1.077	
Coste de las adquisiciones / combinaciones	3.222	8.540	-	3.000	-	14.762
Pagos aplazados o anticipados	(652)	-	-	-	-	(652)
Efectivo y otros medios líquidos de las adquiridas	(117)	-	-	-	-	(117)
Flujo de efectivo pagado en las adquisiciones	2.452	8.540	-	3.000	-	13.992
Efectivo cobrado	-	-	-	2.295	2.295	
Efectivo y otros medios líquidos de las vendidas	-	-	-	2.295	2.295	
Flujo de efectivo cobrado en las enajenaciones	-	-	-	2.295	2.295	2.295

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

**Papeles y Cartones de Europa, S.A.
y Sociedades Dependientes.
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2008**

En Alcobendas, a 26 de Febrero de 2009.

Los Administradores:

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Tres Azul, S.L.

Voc

Vicente Guilarte Gutiérrez

Enrique Isidro Rincón

Voc

Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.
Victoriano López-Pinto

Francisco Javier Soriano Arosa

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

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

1. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO

1.1 Evolución del entorno macroeconómico

El año 2008 se ha caracterizado por una desaceleración que se ha ido acentuado a lo largo del ejercicio y cuya magnitud ha sorprendido a la mayoría de las economías mundiales. En este contexto de incertidumbre y perturbaciones financieras a nivel global, el crecimiento para la economía española en el 2008 en términos de PIB fue de un 1,2%, destacando que en el último trimestre del año el crecimiento interanual fue de un -0,7%. Las previsiones indican que las perspectivas de crecimiento de la economía mundial siguen siendo muy inciertas, que el suelo del crecimiento podría estar este año 2009 y que en los años sucesivos habrá un crecimiento lento pero constante.

En España, el IPC (índice de precios al consumo), cerró el 2008 con un crecimiento del 1,4 % respecto al mes de diciembre del año anterior, la tasa más baja en diez años. Sin embargo, hay que tener en cuenta que durante el primer semestre del año, la tasa interanual del IPC alcanzó el 5,0%, los precios de las materias primas evolucionaron al alza, el barril de Brent en julio alcanzaba máximos de 148 dólares, el tipo de cambio euro/dólar se situaba en abril en un máximo de un 1,60 y los tipos de interés se situaban por encima del 5%.

En el segundo semestre, la situación ha sido muy diferente a la del primero, con una tasa interanual del IPC a diciembre del 1,4%, una reducción progresiva de los precios de las materias primas, el barril de Brent se encontraba en diciembre en mínimos de 41 dólares, el tipo de cambio euro/dólar se situaba en torno a 1,40 y los tipos de interés por debajo del 2,5%.

Todas las predicciones señalan que el IPC de 2009 será menor que en 2008, debido al fuerte efecto base provocado por el elevado precio que los productos energéticos y materias primas que se registró durante los primeros meses del 2008, y por la reducción en las tasas de consumo previstas en el 2009. Asimismo, la previsión realizada por las diferentes entidades financieras sitúan el tipo de cambio euro/dólar en el entorno de 1,20 para el segundo semestre de 2009.

En Portugal, los indicadores económicos arrojan cifras similares, de manera que se espera un crecimiento de 0,5% de su PIB para 2008 y del 0,1% y 0,7% para los años siguientes según el BCE. El Banco de Portugal es más pesimista, estimando que el PIB de 2008 se sitúa en el 0% y que en 2009 será negativo. El IPC interanual en 2008 se ha situado en el 0,8% según Eurostat y la previsión para 2009 y 2010 es del 1% y 2% respectivamente según fuentes de la Comisión Europea.

Según fuentes del BCE Francia mostrará un comportamiento análogo al de Portugal de manera que la previsión de su PIB para el año 2008 es de 0,9%, un crecimiento nulo para el 2009 y una recuperación para el 2010 que situará el crecimiento de su PIB en un 0,9%. El IPC interanual en Francia se ha situado en el 2008 en un 1,2% respecto a

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

diciembre del año anterior según Eurostat y la previsión para 2009 y 2010 es del 0,8% y 1,5% respectivamente según fuentes de la comisión europea.

1.2 Evolución del entorno sectorial

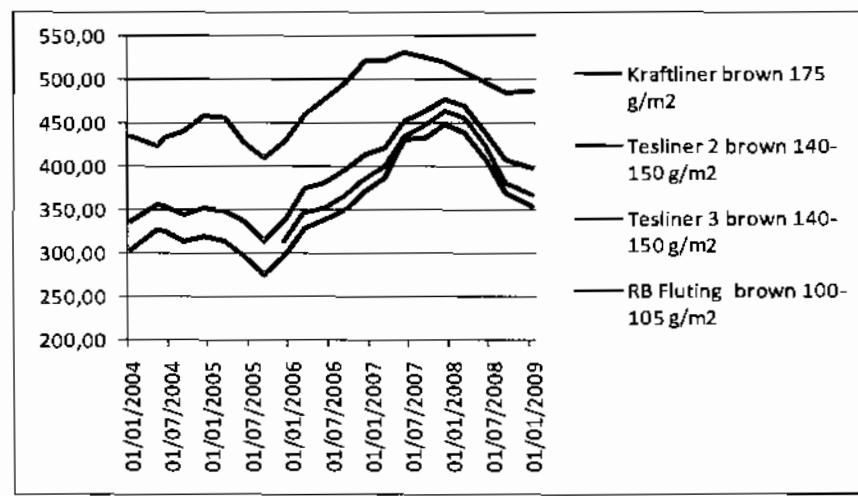
Los datos publicados por la asociación española de fabricantes de pasta, papel y cartón (Aspapel) reflejan que la producción de papeles para cartón ondulado en España en 2008 disminuyó en 142.550 toneladas con respecto a las 2.870.750 toneladas del año anterior, lo que se traduce en una reducción del 5% motivado, entre otras razones, por el cierre de la fábrica de Smurfit-Kappa en Valladolid durante el primer semestre de 2008 (130.000tn/año).

El negocio de papel reciclado en la Península Ibérica ha tenido un comportamiento caracterizado por una disminución de volúmenes compensado con unos precios superiores respecto al mismo periodo del año anterior.

Los precios de papel recuperado, materia prima del papel reciclado, tanto en blancos como en marrones a cierre de 2008 se han visto reducidos en una media de 50 euros por tonelada con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supone una reducción entre el 20% y el 50% en función de las calidades.

Las previsiones para 2009 indican que las importaciones de papel recuperado por parte de china continúen en el mismo nivel, dada la ralentización económica. Esto, unido al aumento de la tasa de recogida experimentado en España en los últimos meses del 2008 que han llegado a niveles superiores al 70% (fuente Aspapel), y el ajuste de la demanda por cierres de fábricas, seguirán dejando margen a una buena disponibilidad de papel recuperado.

En cuanto al papel reciclado en Europa, los volúmenes se han mantenido estables respecto al mismo periodo del año anterior pero los precios de venta se han mantenido a la baja durante todo el año 2008 (-7% s/2007 según Foex en función de las calidades) y se prevé que toque suelo en el primer trimestre de 2009, para que vaya aumentando progresivamente a lo largo del año.



Fuente foex

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Este descenso en el precio de venta, influenciado principalmente por presión de los fabricantes alemanes, se ha visto compensado en gran parte por el descenso del precio las materias primas, que siguen la misma tendencia a la baja que en España y que amortiguan el efecto en los márgenes.

En Europa se han producido cierres de capacidad en el 2007 de 160.000tn., los cierres en 2008 han aumentado hasta las 425.000tn. (destacan los cierres de Italia 120.000tn., Reino Unido 90.000tn. y España con 130.000tn.) ayudando a ajustar la oferta y la demanda. Entre los anuncios actualmente existentes y los que previsiblemente se puedan realizar durante 2009 duplicaran la cifra de 2008.

En el negocio del papel kraftliner (papel a base de fibra virgen) el precio se ha encontrado presionado a la baja desde el primer semestre del 2008, principalmente debido al tipo de cambio euro/dólar que llegó a máximos de 1,60, lo que permitió al papel americano ser más competitivo en nuestros mercados.

Desde el segundo semestre de 2008, el fortalecimiento experimentado por el dólar ha disminuido esta presión y, tanto los precios como los volúmenes, han tenido un comportamiento más favorable durante el último trimestre. La cartera de pedidos se ha mantenido estable hasta el final del año aunque la evolución para el 2009 se verá afectada por la débil demanda global.

Sin embargo, los inventarios europeos a cierre de año han disminuido respecto al mismo periodo del año anterior según fuentes del CEPI en 12.000 tn.

En cuanto a la materia prima, ha sufrido una variación al alza durante el primer semestre del 2008, para evolucionar fuertemente a la baja durante la segunda parte del año.

Concretamente, se produjo un aumento del precio de la madera por falta de disponibilidad en nuestros mercados durante el primer semestre del año, siendo necesarias las importaciones desde mercados exteriores. El precio de la madera se ha mantenido a la baja a partir del verano, donde las importaciones fueron nulas por parte de Europac y donde la mayor disponibilidad de pino por la disminución de actividad de tableros, la marcada disminución en el volumen de la actividad de la construcción en la península ibérica, además de los efectos de la plaga del nematodo, han hecho que su precio se mantuviera a la baja.

En cuanto al eucalipto, el aumento de las importaciones por parte de Portugal, han hecho aumentar su disponibilidad, provocando que los precios a final de año hayan sido inferiores a los del principio de ejercicio a pesar del repunte de precios ocurrido durante el primer semestre. Igualmente el precio del pino se ha reducido a lo largo del año debido a la debilidad del sector de la construcción y otros sectores consumidores. Adicionalmente, las malas condiciones meteorológicas en Francia han dejado este año casi 40 millones de metros cúbicos disponibles de pino (que equivale a cuatro años de consumo de madera en ese área).

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

En consecuencia, los costes previstos de la madera previstos para el 2009 serán inferiores a los de 2008 dada la evolución de los precios mencionada en el párrafo anterior.

En cuanto a la capacidad de producción, no hay previstas nuevas instalaciones para la producción de papel de fibra virgen. Además, la inversión necesaria para este tipo de proyectos supone una importante barrera de entrada al mercado.

La producción de cartón ondulado durante 2008 se redujo en España un 4,72% con respecto al año anterior. Según AFCO, la caída por sectores se compone de un 7,14% en el sector agrícola y de un 4,36% en otros sectores —que representan un 87% del total-. El descenso del consumo en España desde comienzos de 2008, la huelga de transporte y un empeoramiento en la agricultura respecto al 2007, son las principales causas de este descenso.

En cuanto al nivel de precios en la Península Ibérica y Francia durante 2008, estos se han mantenido estables respecto al año anterior y las previsiones para 2009 son de ligero descenso debido a la presión del entorno macroeconómico.

La actividad del cartón en Portugal se ha visto influenciada por un deterioro de la demanda al final del ejercicio acentuado por la caída de las exportaciones.

El descenso del consumo en Francia, más moderado que en España y en línea con Portugal, ha impactado en todos los sectores y de manera significativa durante el último trimestre del ejercicio.

Según Aspapel se han producido cierres de capacidad en el área del cartón en toda Europa, siendo de 70.000 tm en 2007 y de 248.000 tm en 2008 debido a los ajustes necesarios entre la oferta y la demanda.

El negocio de la energía está en clara expansión tanto en España como en Portugal. El marco tarifario permite adaptar la remuneración de la cogeneración a la evolución de los hidrocarburos, que representan su principal coste.

Tanto en Portugal como recientemente también en España (Real decreto 661/91), toda la energía eléctrica se puede vender al sistema eléctrico, régimen al que Europac se sumó en España en su fábrica de Dueñas desde el pasado mes de noviembre.

Por último, cabe resaltar que en este contexto, la gestión de los ingresos y el control de los costes serán claves en la obtención de resultados tanto en papel como en cartón. Además, el control de los riesgos y cobros, ahora más que nunca, cobran un papel protagonista durante 2008 y 2009.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

2. Las Cuentas Anuales

2.1 Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

Las variaciones en el perímetro de consolidación respecto a diciembre 2007 son las siguientes: consolidan de forma global el 100% de las sociedades EPR (Europac Papeterie de Rouen S.A.), ECR (Europac Cartonerie de Rouen S.A.) después del 31/05/08, Nor-gompapel Comercio de Desperdicios de Papel S.A. y Norforest, ambas desde 1/1/2008, y el 60% de Eipe cartón S.A. a partir de 30/09/08 (anteriormente a esta fecha la participación era de 44,25% y Eipe cartón S.A. consolidaba por el método de la participación). Por otro lado sale del perímetro de consolidación la Sociedade Imobiliária Baldio de Paula el 30/06/2008. La fusión por absorción de Europac con Cartonajes Esteve y Nadal, S.A. (Cartensa) el 1 de septiembre del 2008 no tiene efectos en los resultados del grupo consolidado.

En el 2008, Europac alcanzó un importe neto de la cifra de negocio de 424,7 millones de euros (+10,40% s/2007). Esta mejora se debe fundamentalmente a la incorporación de EPR, ECR, Eipe y Nor-gompapel en las cuentas de Europac.

El Ebitda (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) disminuye un 18,61%, hasta los 66,7 millones de euros. El resultado neto de explotación (Ebit) fue de 30,2 millones de euros (-40,49 % s/2007).

La ralentización de la economía, más acusada durante el último trimestre del año en España, ha provocado una caída en la demanda que se ha traducido en menores volúmenes en la división de cartón y en disminución de precios tanto en papel kraftliner como en papel reciclado.

Además, la disminución de estas cifras se debe fundamentalmente a situaciones acontecidas durante el primer semestre de este año, tales como el incremento del precio de las materias primas en kraftliner (principalmente madera), el tipo de cambio euro/dólar (alcanzando techos de 1,60), así como la huelga de transporte del mes de junio y la parada de 42 días entre los meses de mayo y junio de la máquina de papel 2 (mp2) de Dueñas para realizar la inversión prevista en aumento de capacidad productiva de 30.000 toneladas año.

Durante el segundo semestre los movimientos de precios y volúmenes motivados por el entorno macroeconómico, se ha visto parcialmente compensado con acusadas reducciones de costes principalmente en materias primas.

La evolución de la cifra de negocio de cada uno de los negocios se explica de forma detallada en cada apartado.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

División papel:

Papel kraftliner:

Papel Kraftliner

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn/A)	308.084	298.426	3,2%
Ventas (Tn)	305.344	304.106	0,4%
Ventas consolidadas (Mill. €)	122,8	129,7	(-5,3%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	169,3	175,3	(-3,4%)
Precio Medio de venta (€)	464,7	492,3	(-5,6%)
Ebitda (Mill.€)	29,3	46,3	(-36,7%)

Ventas:

- El volumen de ventas para 2008 fue ligeramente superior al del 2007 (+0,4%).
- La cartera de pedidos se ha mantenido estable hasta final de año, momento en el que había pedidos para 15 días de producción.
- Distribución geográfica de las ventas: Europa occidental sigue siendo el mercado preferente (80% del total, en línea con el 79% en el mismo periodo de 2007).

Precios:

- Los precios medios de venta han sido inferiores un 5,6% respecto al año 2007.
- Durante los primeros meses del año, el precio medio de venta (465 €/t) ha estado muy presionado debido, principalmente, a la fuerte presencia de papel norteamericano con precios sensiblemente inferiores que en Europa estimulados principalmente por el tipo de cambio €/\$ (máximo de 1,60 en abril) que ha incentivado que determinadas exportaciones de estados unidos a china y Latinoamérica (áreas dólar) se desvíen hacia Europa.
- En el último trimestre, las presiones existentes en los precios se han visto reducidas como consecuencia del cambio brusco en el tipo de cambio €/\$. (por debajo de 1,40) que han restado competitividad a los mercados exteriores.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Producción:

- La producción de 2008 ha sido un 3% superior a la de 2007 llegando a las 308 mil tn, lo que refleja el aumento de capacidad realizado en el año 2007.

Coste de materia prima: ha estado un 14% por encima de los valores comparables de 2007. en los primeros nueve meses de 2007 representaba un 23% de las ventas de papel y en 2008 representa casi un 29%:

- Madera: en el primer semestre, se produjo un aumento del precio de la madera por falta de disponibilidad en nuestros mercados, siendo necesaria la realización de importaciones desde mercados exteriores. el precio de la madera se ha mantenido a la baja a partir del verano, por la eliminación de las importaciones, mayor disponibilidad de pino por la disminución de actividad de tableros, disminución en el volumen de la actividad de la construcción y por los efectos de la plaga del nematodo. El precio del pino y del eucalipto se ha reducido a lo largo del segundo semestre situándose al cierre por debajo de los precios de enero 2008, manteniéndose a la baja los precios a principios de 2009. la reducción del precio de la madera entre diciembre del 2008 y el máximo del año ha sido de un 25%.

- Papel recuperado: los precios de papel recuperado en calidades marrones a cierre de 2008 se han visto reducidos en una media de 50 euros por tonelada con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supone una reducción del entorno al 50%.

- Coste de energía: el consumo específico de energía y los precios de la energía eléctrica y del vapor han sido de un 8% superiores sobre 2007.

Otros costes: se ha producido una subida de los costes comerciales del 11% respecto a 2007, sobre todo debido al aumento de los costes de transporte consecuencia de la huelga que paralizó la península ibérica durante una semana el pasado mes de junio. Los materiales auxiliares han experimentado una subida del 26%, sobre todo en químicos como el almidón, respecto al 2007. todos estos costes se han renegociado en el último trimestre con precios a la baja y su efecto se verá reflejado en el 2009.

Gastos fijos: la política de contención de gastos fijos ha permitido conseguir unos ahorros del 5% en esta partida de gastos.

Expectativas:

Esperamos que los costes de las materias primas de madera se mantengan en los niveles actuales o incluso pudieran tener alguna bajada adicional a los ya vistos a finales de 2008 debido sobre todo al debilitamiento de la demanda en el sector de la construcción.

Por otro lado los márgenes del kraft deberían mantenerse en los niveles de 2008 teniendo en cuenta los planes de reducción de costes y caídas de precios de materias primas previstos en 2009.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Papel Reciclado

Papel Reciclado Total

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	540.000	285.000	89,5%
Producción (Tn/A)	385.440	266.954	44,4%
Ventas (Tn)	353.267	258.263	36,8%
Ventas consolidadas (Mill. €)	104,1	67,6	54,0%
Ventas Agregadas (Mil. €)	146,4	106,5	37,5%
Ebitda (Mill.€)	20,9	22,1	(-5,1%)

Papel Reciclado España

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	285.000	12,3%
Producción (Tn/A)	257.517	266.954	(-3,5%)
Ventas (Tn)	237.478	258.263	(-8,0%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	69,1	67,6	2,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	105,2	106,5	(-1,3%)
Precio Medio de venta (€)	432,6	410,0	5,5%
Ebitda (Mill.€)	20,4	22,1	(-7,5%)

Ventas:

-El volumen de ventas en toneladas ha disminuido respecto a 2007 en un 8% debido principalmente a la parada de 42 días realizada en la máquina mp2 de Dueñas que supuso una pérdida de producción de 12.600 tn, a la huelga de transporte que tuvo lugar en junio durante una semana y a la situación de mercado general que ha afectado a la demanda de papel.

-Sin embargo, hemos conseguido mejorar la distribución actual de las ventas (34% de papeles blancos, 66% de marrones frente a 30% de blancos y 70% de marrones en 2007) gracias a la política comercial enfocada hacia los productos de mayor valor añadido.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Reforma máquina 2:

- Siguiendo el plan de inversiones del plan estratégico, durante el mes de mayo y junio tuvo lugar la primera parada programada de la MP2 de Dueñas durante 42 días. Esta parada ha supuesto un incremento de capacidad productiva de 26.000 tn/año así como la mejoría de la calidad en los papeles de gama alta que actualmente está produciendo. La segunda parada implicará un incremento de capacidad de 4.000 tn adicionales junto a la posibilidad de ampliar la gama de productos de mayor valor añadido. Esta segunda parada prevista inicialmente para 2009 se ha decidido posponer para 2010 dadas las circunstancias actuales del mercado.
- En estas circunstancias y como consecuencia de la parada anteriormente mencionada la producción ha bajado respecto al 2007 un 3.5%.

Precios:

- En España los precios han tenido un comportamiento más estable que en el resto de los mercados europeos y esto se ha reflejado en que el precio medio de venta del 2008 respecto al del 2007 ha sido un 5,5% superior.

Materias primas:

- Los precios de papel recuperado tanto en blancos como en marrones a cierre de 2008 se han visto reducidos en una media de 50 euros por tonelada con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supone una reducción del 20% y el 50% según las calidades. Durante los primeros meses del año los precios aumentaron aproximadamente en un 10%, para acabar el año con una disminución respecto a los precios de principio de ejercicio del 30% de media.
- Todo esto explica que el coste de materia prima se sitúe un 3.1% por debajo de la situación del 2007.

Coste de energía:

- Los precios del gas se han visto influidos por la evolución de los del petróleo (el barril Brent alcanzó en julio un precio máximo de 148 \$ frente al mínimo del mes de diciembre de 41\$), lo cual ha repercutido también en el precio del vapor y de la energía eléctrica. esto explica el mayor coste del 13% experimentado este año respecto al 2007. Desde el 5 de noviembre Dueñas entró en el régimen de todo-todo. Sin embargo, Alcolea tiene previsto entrar en este régimen durante el primer semestre de 2009.

Expectativas:

- Los precios de venta han bajado entre enero y febrero una media de 50 euros/tn, y el sqn de Alcolea, unos 60 euros/tn. Esperamos que no se produzcan más movimientos a la baja en estos productos.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

- Los precios del papel recuperado han bajado en los últimos meses. La baja demanda china unido al aumento de la tasa de recogida experimentada en España en el 2008 implicarán una relajación de los precios o al menos su mantenimiento.
- La fórmula del gas referenciada a los valores de mercado del petróleo anticipan con gran fiabilidad una disminución en el coste del vapor en el 20% a partir del mes de abril en España.

Papel Reciclado Francia , EPR

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	220.000		-
Producción (Tn/A)	127.923		-
Ventas (Tn)	115.789		-
Ventas consolidadas (Mill. €)	35,0		-
Ventas Agregadas (Mill. €)	41,3		-
Precio Medio de venta (€)	334,8		-
Ebitda (Mill.€)	0,5		-

Ventas:

-La tendencia reciente de los precios en Europa occidental y especialmente en Francia, ha sido de bajadas continuadas especialmente desde junio 2008 en parte explicadas por la colocación de excedentes de fabricantes alemanes.

-La entrada de Rouen en el entorno de Europac ha permitido mejorar el catálogo comercial del grupo así como la introducción del producto de esta fábrica en clientes históricos del grupo mejorando la base comercial existente de esta unidad.

Producción :

-Los planes de mejora de eficiencia puestos en práctica por la compañía a raíz de la toma de control de esta unidad ha permitido incrementar su capacidad en aproximadamente 15-20 mil toneladas al año, aumentando en consecuencia su productividad diaria.

Papel recuperado:

-Los precios de papel recuperado han bajado un 75% a lo largo de los últimos ocho meses del año. esta reducción del coste ha compensado en parte la disminución del precio de venta a lo largo del 2008.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Coste de energía:

-El coste del vapor, segundo coste en importancia de la cuenta de resultados de la unidad con un 22% sobre ventas se ha conseguido rebajar en un 24% mejorando las previsiones iniciales en el momento de adquisición de la empresa.

Expectativas:

Previsiblemente los precios del papel han tocado fondo tras las sucesivas bajadas producidas desde el pasado mes de junio, por lo que esperamos que los precios empiecen a repuntar en los próximos meses.

Energía

Energía

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod. Mw Total	79	78	1,0%
Producción MwH	585.162	574.631	1,8%
Ventas Agregadas (Mill. €)	80,8	70,1	15,3%
Ebitda consolidado (Mill.€)	13,1	10,9	20,6%

Dueñas

-El coste del gas ha evolucionado al alza durante el ejercicio 2008 en línea con el precio del petróleo, y ha estado un 15,2% por encima del ejercicio 2007.

-Desde el 5 de noviembre Dueñas energía ha entrado en el sistema del "todo-todo" por el cual toda la energía eléctrica se vende al sistema a precios de mercado.

Alcolea

-La producción y venta ha sido superior con la sustitución de la turbina kb5 por la kb7 en mayo, con la instalación del nuevo trafo el 25 de junio, lo que ha permitido aumentar la capacidad de 8,4 mw a 10 mw. Este aumento ha sido compensado con un mayor consumo de gas a un precio superior respecto al año anterior (14%).

Expectativas:

- Se prevé conseguir entrar en el régimen del "todo-todo" en Alcolea en el mes de mayo 09.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

- La fórmula del gas referenciada a los valores de mercado del petróleo anticipan con gran fiabilidad una disminución en el coste del gas en el 20% a partir del mes de abril en España.

- Europac cuenta con una capacidad instalada y en funcionamiento de 79 mw. en la península ibérica que en 2010 pasará a ser de 145 mw, lo que incrementará el flujo de ingresos y resultados recurrentes en el grupo, al tratarse esta parte de nuestras operaciones de un negocio regulado. Se espera arrancar en el último trimestre del año el ciclo combinado en Dueñas que estaba previsto en el plan estratégico del grupo, y en 2010 el ciclo combinado de Viana do Castelo, ambas instalaciones son de 30 mw cada una y funcionando en velocidad de crucero deberían aportar un Ebitda adicional del entorno a los 20 mill de € anuales.

Cartón

Cartón Total

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	341.543	356.991	(-4,3%)
Producción (Km2)	341.011	355.772	(-4,1%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	155,4	153,1	1,5%
Ventas Agregadas (Mill. €)	179,3	174,8	2,6%
Ebitda consolidado (Mill.€)	7,7	10,2	(-24,8%)

Cartón España

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	145.760	161.803	(-9,9%)
Producción (Km2)	145.997	160.878	(-9,2%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	57,5	66,4	(-13,4%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	73,6	78,2	(-5,9%)
Precio Medio de venta (€)	452,0	448,3	0,8%
Ebitda consolidado (Mill.€)	-1,1	1,9	(-158,4%)

Ventas: caída significativa del volumen vendido en el mercado español un 9,9% inferior respecto al cierre del ejercicio 2007. Entre los factores más importantes ocurridos destacar la huelga de transporte de junio de 2008 dejándose de producir 2,7 millones de metros en las plantas españolas y el rápido declive de la economía española a partir del segundo trimestre del ejercicio, con un descenso progresivo en la demanda y en las tasas de consumo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Precios venta: a pesar del entorno de bajo volumen los precios se han mantenido estables a lo largo del año.

Materias primas: el coste de las materias primas han permanecido estables a lo largo del año con un descenso en los dos últimos meses, lo que nos permite afrontar el año 2009 con incrementos de márgenes desde el mes de enero. En meses estancos el valor añadido de diciembre de 2008 respecto a diciembre de 2007 es superior en un 19%.

Otros costes de producción y energía: aumento de la partida de otros costes de producción en un 2%, donde está incluido el coste energético que sufrió una subida del 27% en el año. La evolución de esta partida refleja la política de contención de costes ya mencionada.

Costes fijos: política estricta de contención de costes fijos respecto al presupuesto, y respecto al año anterior. En relación al año 2007 y sin tener en cuenta el impacto de la incorporación de Eipe en el perímetro de consolidación (gastos de personal de 1,495€ y otros gastos fijos de 667k€) los gastos fijos se han mantenido en el mismo nivel con una variación del 0%.

Expectativas:

Se está realizando una gestión muy agresiva en contención de gastos con planes específicos de acción en cada partida del P&L, teniendo como objetivo final la reducción en términos absolutos en gastos fijos.

Esperamos volúmenes de venta similares a los del segundo semestre, pero habrá que tener en cuenta el incremento de márgenes ya referido.

Cartón Portugal

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	183.619	195.188	(-5,9%)
Producción (Km2)	182.852	194.894	(-6,2%)
Ventas consolidadas (Mill. €)	86,0	86,7	(-0,8%)
Ventas Agregadas (Mill. €)	93,6	96,6	(-3,0%)
Precio Medio de venta (€)	509,9	494,7	3,1%
Ebitda consolidado (Mill.€)	8,0	8,3	(-3,6%)

Ventas: aunque no con la intensidad que en el mercado español, Portugal ha experimentado una bajada del consumo en la economía que ha afectado negativamente en el volumen de nuestras unidades bajando un 6% en línea con el conjunto del mercado portugués.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Precios venta: la evolución de precios en 2008 ha sido estable manteniéndose un 3% superior al precio medio del 2007 como consecuencia de las subidas de precios realizadas en el último trimestre de 2007.

Materias primas: el coste de las materias primas han permanecido estables a lo largo del año con un descenso en los dos últimos meses, lo que nos permite afrontar el año 2009 con incrementos de márgenes desde el mes de enero.

Otros costes de producción y energía: aumento de los costes de energía aunque en menor medida que en España y mayores costes en clichés y troqueles. Incremento del 4,1% respecto al 2007 principalmente motivado por el incremento de los costes energéticos del 8,3%.

Costes fijos: contención de costes fijos del 3,9% respecto al año anterior. Dentro de esta partida resalta la reducción en gastos de personal de 6,6% respecto del ejercicio anterior.

Expectativas:

Al igual que en España, se está realizando una gestión muy agresiva en contención de gastos con planes específicos de acción en cada partida del P&L, teniendo como objetivo final la reducción en términos absolutos en gastos fijos.

Esperamos volúmenes de venta similares a los del segundo semestre, pero teniendo en cuenta el incremento de márgenes ya referido.

Cartón Francia

	12M08	12M07	% var.
Ventas Km2	12.164	-	
Producción (Km2)	12.162	-	
Ventas consolidadas (Mill. €)	11,9	-	
Ventas Agregadas (Mill. €)	12,1	-	
Precio Medio de venta (€)	993,8	-	
Ebitda consolidado (Mill.€)	0,837	-	

Ventas: el mercado ha sido afectado por un descenso del consumo en los dos últimos meses del ejercicio 2008. La desviación en volumen en el computo anual ha sido del -5,4% versus año anterior.

Se han iniciado varias acciones para mejorar el margen:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

- inversiones en productividad: optimización procesos de producción y logística
- implementación de controles de calidad de proveedores y producto final
- creación de nueva organización de compras
- optimización de las composiciones de los papeles

Precios venta: en línea con el 2007. Estabilidad durante el período 2008 exceptuando los dos últimos meses del año.

Materias primas: menor peso del coste de materia prima respecto al volumen de ventas debido tanto a la reducción de precios durante el ejercicio 2008 como a la optimización de la composición de papeles en el cartón (31,5%)

Otros costes de producción: puesta en marcha del plan de mantenimiento.

Costes fijos: contención de costes fijos teniendo unos ahorros de un 3,9% respecto a 2007.

Expectativas:

- A pesar de las dificultades económicas que hoy en día persisten, existe un gran potencial de crecimiento comercial en nuevas zonas, habiendo iniciado proyectos en nuevos clientes con una alta probabilidad de éxito. En este caso esperamos mejorar los volúmenes del 2008.
- También en Francia, se está realizando una gestión muy agresiva en contención de gastos con planes específicos de acción en cada partida del P&L, teniendo como objetivo final la reducción en términos absolutos en gastos fijos.

Papel Recuperado

Papel Recuperado

	12M08	12M07	% var.
Capacidad de Prod.	100	50	100,0%
Producción Tn.	69,6	30,7	126,5%
Ventas consolidadas (Mil. €)			-
Ventas Agregadas (Mill. €)	12,2	5,8	111,2%
Precio Medio de venta (€)	104,8	121,8	(-13,9%)
Ebitda consolidado (Mill. €)	0,0	0,5	(-107,5%)

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Las ventas totales alcanzaron la cifra de 116.316 tn. un 26,1% superior al volumen de venta registrado en el 2007. Este incremento se debió al desarrollo de la línea comercial de tránsito y a las ventas de almacén.

Ebitda: disminución de márgenes debido a la tendencia en el mercado de la disminución de los precios de la materia prima .

Por otro lado, la **Variación de Existencias de Productos Terminados** aumenta hasta los 10,0 millones de euros, con un fuerte incremento respecto a la mismo periodo de 2007 (+264,09%). El aumento de existencias se debe al cambio en el perímetro de consolidación por la incorporación de EPR y ECR así como la ralentización en las ventas durante el último periodo del ejercicio.

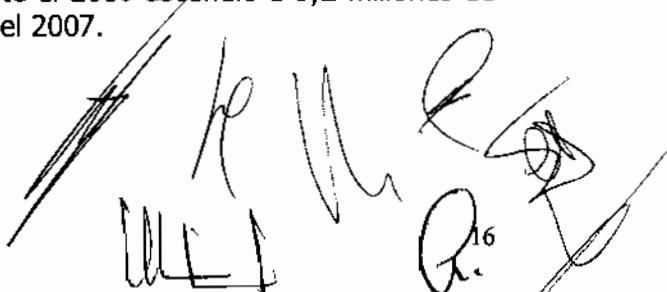
Los **Aprovisionamientos** crecen un 20,60%, hasta los 208,7 millones de euros, principalmente por la adquisición de EPR, ECR y Nor-gompapel.

La **Dotación a la amortización** aumenta un 16,87% hasta los 36,5 millones como consecuencia de la incorporación al grupo de EPR y ECR además de las puestas en servicio derivadas del plan de inversiones realizado por el grupo.

Los **Gastos de personal** ascienden a 62,1 millones de euros lo que supone un 12,40% de aumento respecto al ejercicio precedente. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de EPR y ECR al grupo así como de Nor-gompapel y Eipe cartón. También hay que tener en cuenta 2,5 millones de indemnizaciones y la subida del IPC en Portugal (+2,6%) y España (+1,4%) respecto a 2007. Esta partida se mantiene en un 14,62% sobre las ventas muy en línea con el 14,36% de 2007. Sin estas incorporaciones la disminución de gastos de personal hubiera sido del -1,6%, cifra muy inferior a la que correspondería sólo por la subida del cierre del IPC español de 2007 del 4,2%, confirmando los esfuerzos en política de reducción de costes del grupo en los últimos años.

Los **Gastos financieros** a lo largo del 2008 alcanzaron los -19,9 millones de euros, mientras que los ingresos financieros fueron de 3,8 millones de euros. de esta forma, el resultado financiero ascendió a -17,8 millones de € frente a -7,4 millones de € en 2007, fundamentalmente por el aumento de la deuda neta para el desarrollo del plan estratégico de inversiones del grupo y para la adquisición de EPR y ECR así como el aumento del coste financiero consecuencia de la subida de tipos de interés hasta el mes de octubre respecto al mismo periodo del año anterior (desde octubre han disminuido en gran medida) y un resultado negativo en la valoración de derivados (+3,4 millones de € 2007, -1,8 millones de € 2008).

En cuanto al **Resultado del Ejercicio** atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la sociedad dominante durante el 2008 ascendió a 9,2 millones de euros, un 71,25% inferior al del mismo periodo del 2007.



**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

2.2 Balance Consolidado (según NIIF)

El **inmovilizado material** aumenta un 36,78% respecto al cierre de 2007 hasta los 579,4 millones de euros por la variación en el perímetro de consolidación que incluye la adquisición de EPR, ECR, Nor-gompapel y Eipe cartón además del aumento en las altas de inmovilizado por el plan inversor en 95,2 millones de euros menos la dotación a la amortización correspondiente (35,1 millones de euros).

Por su parte, el **Fondo de comercio** de Europac crece un 14,03%, hasta los 84,2 millones de euros. Durante el ejercicio 2008 el grupo ha adquirido el 100% de las acciones de EPR, ECR y Nor-gompapel. Así mismo, la participación en Cartensa y en Eipe cartón se ha visto incrementada en el 30,0% y 15,75% respectivamente. Eipe cartón ha sido integrada globalmente por primera vez en las cuentas anuales consolidadas del grupo en el ejercicio 2008. Las disminuciones del ejercicio 2008 se deben, fundamentalmente, a la enajenación del 100% de la Sociedad Inmobiliaria Baldío de Paula.

La partida **existencias** aumenta un 41,98% hasta los 73,4 millones de euros principalmente por la incorporación en el perímetro de consolidación de EPR y en menor medida a la ralentización en las ventas durante el último mes del ejercicio que ha provocado una subida de los stocks.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar disminuye un 34,66% hasta los 43,5 millones, respondiendo a una menor actividad sobre todo del último trimestre del ejercicio y a la mejora de la gestión de circulante.

La partida **efectivo y otros medios líquidos equivalentes** aumenta un 27,07%.

El **patrimonio neto** disminuyó, pasando de los 282,7 millones de euros de 2007 a los 276,357 millones de euros, es decir, una reducción del 2,26%.

El **capital social** del grupo se mantuvo con respecto al año anterior en 147,511 millones de euros.

La **prima de emisión** se redujo en un 18,87% arrojando una cifra final de 25,170 millones de euros que responde a la distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión en un importe total de 5.854 miles de euros.

La partida **intereses minoritarios** tuvo un ligero repunte del 2,39% hasta 1,489 millones de euros en contraste con los 1,455 millones de euros del ejercicio anterior, consecuencia de las participaciones minoritarias del grupo en Eipe cartón, Norforest y Emprobal.

La cuenta de **acciones propias** se redujo un 42,21% llegando a los 2,985 millones de euros. al 31 de diciembre de 2007 y 2008, la autocartera del grupo estaba constituida por 284.516 y 33.952 acciones representativas del 0,385% y del 0,046% de su capital social, respectivamente, siendo su precio medio de adquisición de 8,21 y 4,65 euros, respectivamente.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

La partida **acreedores comerciales y otras cuentas a pagar** ha aumentado un 34,85% hasta los 128,9 millones debido fundamentalmente al efecto de incorporar EPR y ECR en el perímetro de consolidación

La **deuda neta** del grupo asciende a 230,4 millones de euros, aumentando un 47,32% debido fundamentalmente a la adquisición de EPR y ECR y al esfuerzo inversor realizado.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac dispone de un departamento específico de control de riesgos y coberturas con una aseguradora que estudia minuciosamente cada cliente, resultado de lo cual la tasa de siniestralidad del 2008 ha sido del 0,015%.

La exposición de Europac al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de efectivo se detalla en la memoria anual consolidada en su epígrafe 25.

La gestión medioambiental del grupo se encuentra detallada en la memoria anual consolidada en su epígrafe 27.

3. Acciones destacadas del ejercicio 2008

Ampliaciones de capital

El 27 de junio de 2008 se aprobó mediante junta general de accionistas una ampliación de capital liberada de 1 acción por cada 12 antiguas con cargo a reservas por prima de emisión hasta un importe total de 12.292.562€.

El mismo día, en la Junta General de Accionistas, se acordó una distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión consistente en 0,08 euros brutos por acción que fue pagada el 4 de julio de 2008.

El 29 de octubre de 2008 el Consejo de Administración acuerda el reparto de un dividendo a cuenta de 0,03 euros brutos por acción entre las acciones en circulación a fecha de pago prevista para el 16 de enero de 2009.

Estructura societaria

Como parte de la estrategia de asegurar el abastecimiento de materia prima, Europac adquirió el 100% de la empresa recuperadora de residuos Nor-gompapel por un importe total de 5,15 millones de euros el pasado 8 de enero de 2008.

El 18 de abril se presentó una oferta de compra vinculante por dos filiales del grupo francés Otor: Otor Papeterie de Rouen S.A. y Otor Cartonnerie de Rouen S.A., siendo el propio Consejo de administración del grupo francés el que otorgó la exclusividad a Europac en el proceso negociador. Dicha operación se hizo efectiva el 26 de mayo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

El 18 de abril Europac anuncia el aumento de su participación en Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, s.l) hasta el 100%, donde previamente tenía el 70% desde 21 de marzo de 2007.

El 1 de septiembre Europac inscribe su fusión con Cartensa (Cartonajes Esteve y Nadal, S.L.) donde Europac es la sociedad absorbente y Cartensa la sociedad absorbida.

El 16 de septiembre Europac pasó a controlar el 60% del capital de la sociedad Eipe cartón S.A., de la que ya poseía el 44,25%.

Órganos de gobierno

El 27 de junio tras celebrarse la Junta General de Accionistas se amplió el número de consejeros nombrando como consejero a D. Antonio González-Adalid García-Zozaya que representa a Cartera Industrial REA S.A. y la ratificación por cooptación de D. Francisco Javier Soriano Arosa en su cargo de miembro del Consejo de Administración.

En esta misma junta se estableció que D. Vicente Guilarte Gutiérrez fuese reelegido como consejero.

El día 29 de octubre de 2008 el Consejo de administración aceptó la dimisión con efectos inmediatos de D. Fernando Isidro Rincón y de Tres Azul S.L. como miembros de la comisión ejecutiva, nombrándose en sustitución a D. Juan Jordano y Cartera Industrial REA S.A.

Actividad

En el negocio del papel reciclado, Europac anunció en agosto un aumento de precio de 60€ por tonelada en todos los mercados europeos exceptuando España y Portugal en la misma línea que otros grandes productores europeos como Mondi a partir del 1 de septiembre. La capacidad de producción total de papel reciclado por parte de Europac asciende a las 540.000 toneladas.

El papel kraftliner también anunció en agosto un aumento de precio en Europa que se tradujo en 50€ más por tonelada. El equilibrio entre oferta y demanda y la reducción de las importaciones permitían afrontar esta subida a partir del 1 de septiembre. Se ejecutaron subidas en el papel kraftliner en Estados Unidos y Reino Unido con fecha 1 de julio, mientras que otras compañías líderes en el sector (Mondi, Sca y Smurfit Kappa) anunciaron incrementos en el precio del papel kraftliner. Europac tiene una capacidad de producción anual de 320.000 toneladas de papel kraftliner.

En papel reciclado en la fábrica de Dueñas, en su mp2, se produjo una parada por inversión de 42 días para incrementar su capacidad productiva en 30.000 toneladas, llevándose a cabo con éxito.

En cuanto al negocio de energía, Europac desde el mes de noviembre puede vender toda su energía de la planta de Dueñas a la red con prima y comprar sólo sus necesidades a precio de mercado, acogiéndose al nuevo Real decreto 661/91 en España.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Durante el mes de mayo de 2008, en la planta energética de Alcolea se completó la inversión consistente en el cambio de la turbina kb5 por la kb7, que permitió su explotación hasta una potencia máxima de 10mw desde los 8,4 anteriores.

4. Información requerida por el artículo 116 bis de la ley del mercado de valores

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

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

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

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores:

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

c) Participaciones significativas en el capital, directas o indirectas de acuerdo con su comunicación a la CNMV a fecha de cierre del ejercicio.

nombre o denominación social del accionista (a 31.12.2008)	numero de derechos de voto directos	numero de derechos de voto indirectos	% total sobre derechos de voto
Harpalus, S.L.	40,185%	0,081%	40,265
Bestinver Gestión sgiic	0,000%	5,032%	5,032
Ángel Fernández	6,442%	0,000%	6,442
EBN banco de negocios S.A.	4,668%	1,436%	6,104
Cartera Industrial REA, S.A.	6,954%	0,000%	6,954
Zoco inversiones, S.L.	5,023%	0,000%	5,023

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

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

e) Pactos parasociales:

No se han comunicado a la sociedad pactos parasociales.

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

i) Nombramiento y sustitución de miembros del Consejo de administración.

La regulación de los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros se encuentra recogida, en sus aspectos más relevantes, en diversos preceptos de la ley de sociedades anónimas (artículos 123 al 126, 131, 132, 137 y 138), del reglamento del registro mercantil (143 al 145), en los estatutos sociales y, por último, en el reglamento del Consejo de administración.

A este respecto los estatutos sociales establecen:

Artículo 32º . Duración de los cargos.

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

Artículo 33º. Nombramientos provisionales

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

Por su parte, el reglamento del Consejo dispone:

Artículo 15. Nombramiento de consejeros y duración del cargo

1. Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la normativa aplicable a las sociedades anónimas. Las propuestas de nombramiento deberán ser informadas previamente por la comisión de nombramientos y retribuciones, teniendo en cuenta los principios establecidos en los estatutos y en el presente reglamento en relación con la composición y estructura del Consejo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

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

3. Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera junta general.

Artículo 16. Cese de los consejeros

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

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

- a) cuando alcancen la edad de 65 años.
- b) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la ley, los estatutos y el presente reglamento.
- c) cuando cese en el puesto ejecutivo al que estuviere ligado su nombramiento y, en general cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero se deshace de su participación en la compañía que motivó su nombramiento).
- d) cuando el Consejo, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, entienda que el consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan.
- e) cuando falten a cuatro sesiones consecutivas del Consejo sin haber delegado la representación en otro miembro del Consejo.

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

ii) Modificación de los estatutos de la sociedad.

El procedimiento para la modificación de estatutos sociales es el regulado con carácter general en el artículo 144 de la ley de sociedades anónimas, y que exige aprobación por la junta general de accionistas, con los quórum de asistencia, y en su caso de mayorías, previstos en el artículo 103 de la citada ley. Los acuerdos se adoptarán por mayoría ordinaria, salvo que por prescripción del apartado 2 del mencionado artículo 103 de la ley de sociedades anónimas dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de dos terceras partes del capital presente o representado. La mayoría ordinaria necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con voto, presentes o representadas en la junta.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

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

El Consejo de Administración dispone de todas las competencias necesarias para administrar la sociedad, confiará por regla general la gestión de los negocios ordinarios de la sociedad a la comisión ejecutiva, el consejero delegado y el equipo directivo de la misma, y desarrollará la función general de supervisión y control de la actividad de la sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, el art. 5º del reglamento del Consejo señala algunas de las funciones específicas del Consejo de administración.

La Comisión Ejecutiva y el Consejero Delegado tienen delegadas todas facultades del Consejo de administración legal, estatutaria y reglamentariamente delegables. El presidente tiene igualmente poder notarial inscrito en el registro mercantil.

La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008 aprobó, entre otros, los siguientes acuerdos relativos la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

Autorizar al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva de conformidad con lo previsto en el artículo 75 y concordantes de la ley de sociedades anónimas para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad, dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de administración por la junta general ordinaria de fecha 1 de junio de 2007.

Autorizar al Consejo de administración y a la comisión ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el artículo 153.1. b) de la ley de sociedades anónimas.

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

Entre los acuerdos significativos que ha celebrado la sociedad y que quedaría resuelto en caso de cambio de control de la sociedad cabe destacar el préstamo y crédito sindicados por importe de 325 millones de euros.

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

Por otra parte, en el primer semestre de 2008 se firmó un acuerdo de indemnización además del recogido en el informe anual de gobierno corporativo 2007.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

5. Acontecimientos posteriores al cierre y principales proyectos futuros

Destacamos dos hechos relevantes acaecidos en el transcurso de 2009; en primer lugar la retribución de dividendos al accionariado de 0,03 euros por acción el 16/1/2009 aprobados por el Consejo de administración el 28 de octubre de 2008.

Por otra parte, se hizo efectiva la adquisición del 49% restante de la compañía portuguesa recuperadora de residuos MRA el 2 de febrero de 2009, de la que ya se poseía una participación del 51% desde septiembre de 2006.

La Junta General de Accionistas en junio de 2008 aprobó una ampliación de capital liberada de 1 acción por cada 12 antiguas con cargo a reservas por prima de emisión hasta un importe total de 12.292.562€. La compañía prevé su ejecución durante el primer semestre del 2009, en función de las circunstancias del mercado.

Respondiendo al cumplimiento del plan estratégico Europac tiene previsto principalmente las siguientes acciones:

Durante el cuarto trimestre está prevista la entrada de un nuevo ciclo combinado de cogeneración en la planta de Dueñas de 30 mw, elevando la potencia total instalada de la planta hasta los 43 mw.

Además, como consecuencia del desarrollo del proyecto de inversión para el aumento de capacidad productiva de la fábrica de Viana do Castelo, se prevé una parada en la fábrica de Viana do Castelo durante el tercer trimestre del ejercicio.

Europac se encuentra tramitando la entrada en el todo-todo en su planta de energía localizada en Alcolea en 2009, tras la entrada en vigor del Real decreto 661/91 en España.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

[NOTA: NORMA 5 CIRCULAR CNMV 1/2004.- EL IAGC DEBERÁ SER HECHO PÚBLICO TAN PRONTO COMO EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN LO APRUEBE Y EN CUALQUIER CASO, NO MÁS TARDE DEL DÍA EN QUE SE PUBLIQUE EL ANUNCIO DE LA CONVOCATORIA DE LA JGO.]

**INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO
SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS**

EJERCICIO 2008

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

C.I.F. A- 34158824

Denominación Social: PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. (EUROPA&C)

Domicilio Social: Carretera de Burgos a Portugal km 98, Dueñas, Palencia.

A. ESTRUCTURA DE LA SOCIEDAD

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

Fecha última modificación	Capital social (euros)	Número de acciones	Nº de Derechos de Voto
20/11/2007	147.510.744,00	73.755.372	73.470.856

* No existen distintas clases de acciones.

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

Nombre o denominación social del accionista (a 31.12.2008)	Acciones Dir.	Acciones Indr.	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos	% Total sobre derechos de voto

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

HARPALUS, S.L.	29.638.457	59.443	40,185%	0,081%	40.265
Bestinver Gestión SGIIIC	0	3.388,4 51	0,000%	5,032%	5,032
Ángel Fernández	4.337.745	0	6,442%	0,000%	5.881
EBN Banco de Negocios S.A.	3.177.900	977,89 8	4,668%	1,436%	6.104

(*)A través de:

Nombre o denominación social del accionista	Acciones	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
Bestinver Bolsa, F.I	3.599.539	4,88	4,88

*SOLO EN CASO DE PARTICIPACIÓN INDIRECTA SUPERIOR AL 3% DE LOS DERECHOS DE VOTO.

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

Nombre o denominación social del accionista	Fecha de la operación	Descripción de la operación

A.3. Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de administración de la sociedad, que posean acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectas (*)	% sobre el total de derechos de voto
ZOCO INVERSIONES, S.L.	3.704.701	0	5,023
José Miguel Isidro Rincón	435	80.613	0,110
Enrique Isidro Rincón	69.513	0	0,094
Fernando Isidro Rincón	70.936	0	0,096
TRES AZUL, S.L.	117	0	0
Jorge Requejo Liberal	23.733	5.000	0,039
Juan Jordano Pérez	2.479	0	0,003
Vicente Guilarte Gutierrez	4.809	10.650	0,021
Francisco Javier Soriano Arosa	10	9.535	0,013
CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.	5.129.111	0	6,954

% Total del capital social en poder del Consejo de administración	12,35%
---	--------

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

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de opción directos	Número de derechos de opción indirectos(*)	Número de acciones equivalentes	% sobre el total de derechos de voto

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

José Miguel Isidro Rincón			75.000	0,102
Enrique Isidro Rincón			70.000	0,095
TRES AZUL, S.L.			50.000	0,068
Fernando Isidro Rincón			50.000	0,068

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

La Sociedad no tiene conocimiento de relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria, relevantes o que no deriven del giro o tráfico comercial ordinario, entre titulares de participaciones significativas. Se advierte que D. Enrique Isidro Rincón, D. José Miguel Isidro Rincón y D. Fernando Isidro Rincón son hermanos y socios minoritarios del accionista significativo Harpalus, S.L.

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

La Sociedad no tiene conocimiento de relaciones de índole comercial, contractual o societaria relevantes o que no deriven del giro o tráfico comercial ordinario entre los titulares de participaciones significativas y la sociedad distintas a aquellas que hayan podido quedar reflejados en las declaraciones de operaciones vinculadas.

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

SI

NO

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

SI

NO

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

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

SI

NO

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

A fecha de cierre del ejercicio:

Numero de acciones directas	Numero de acciones indirectas (*)	% Total sobre el capital social
33.952	0	0,046%

(*) No se ha realizado autocartera de forma indirecta.

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, realizadas durante el ejercicio:

Fecha de la comunicación	Total de acciones directas adquiridas	Total de acciones directas adquiridas (*)	% Total sobre el capital social
25/01/2008	741.048	0	1,005
21/04/2008	739.006	0	1,002
Resultados obtenidos en el ejercicio por operaciones de autocartera		(en euros)	2.131

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

La Junta General de accionistas de EUROPA&C, de 27 de junio de 2008, autorizó al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 75 y concordantes y en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas en las siguientes condiciones:

Autorizar al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 75 y concordantes y en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable, a la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas.

El número máximo de acciones a adquirir no rebasará el límite legal establecido y todo ello siempre que pueda dar cumplimiento igualmente a los demás requisitos legales aplicables. Las adquisiciones no podrán realizarse a un precio inferior al valor nominal de las acciones propias adquiridas ni superior al 120% de su valor de cotización de las mismas en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición.

Las modalidades de adquisición podrán consistir tanto en compraventa, como en permuto, o cualquier otra modalidad de negocio a título oneroso, según las circunstancias lo aconsejen.

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

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

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

expresamente la finalidad de esta autorización a los efectos previstos en el Art. 75.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

La duración de la presente autorización será de catorce (14) meses contados a partir de la fecha de la celebración de la Junta General de Accionistas y cubre todas las operaciones de autocartera que se efectúen dentro de dicho plazo, así como las correspondientes dotaciones a reservas con sujeción a lo previsto en el presente acuerdo y en la normativa aplicable.

En el desarrollo de estas operaciones se procederá, además, al cumplimiento de las normas que sobre la materia se contienen en el Reglamento Interno de Conducta de EUROPA & C.

La presente autorización dejó sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 1 de Junio de 2007.

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

Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto.

SI

NO

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

SI

NO

Ello no obstante, hay que tener en cuenta que el ARTICULO 17º de los Estatutos - Derecho de asistencia a la Junta y representación- de los Estatutos sociales dispone que: 'Podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas titulares de, al menos, un número de acciones que representen cincuenta (50) o más acciones, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General, y lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por alguna de las entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la normativa vigente.'

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

SI

NO

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

SI

NO

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

B ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

B.1. Consejo de Administración

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

Número máximo de consejeros:	15
Número mínimo de consejeros:	5

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

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el Consejo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
ZOCO INVERSIONES, S.L.	Victoriano Lopez-Pinto Fdez de Navarrete	Vocal	04.02.2005	01.06.2007	Junta General
José Miguel Isidro Rincón		Presidente	27.02.2007	01.06.2007	Junta General
Enrique Isidro Rincón		Consejero Delegado	13.05.2005	06.06.2005	Junta General
TRES AZUL, S.L.	Fernando Padrón	Vocal	17.07.2006	04.12.2006	Junta General
Juan Jordano Pérez		Vocal	12.06.2000	01.06.2007	Junta General
JORGE REQUEJO LIBERAL		Vocal	26.01.2004	09.06.2004	Junta General
Vicente Guilarte Gutierrez		Vocal	25.05.1998	10.06.2003	Junta General
Fernando Isidro Rincón		Vocal	04.12.2006	4.12.2006	Junta General
D. Francisco Javier Soriano Arosa		Vocal	24.10.2007	27.06.08	Junta General
CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A	Antonio González-Adalid	Vocal	27.06.2008		Junta General

* D. Francisco Javier Soriano fue elegido por cooptación en el Consejo de 24.10.2007 y ratificado por la JGO de 2008

Número total de consejeros	10
-----------------------------------	-----------

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

Nombre o denominación social del consejero	Condición del Consejero en el momento del cese.	Fecha de baja

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

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

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la Sociedad
José Miguel Isidro Rincón	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Presidente del Consejo de Administración
Enrique Isidro Rincón	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Consejero Delegado
Fernando Isidro Rincón	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Asesor asuntos financieros
TRES AZUL, S.L.	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	

Numero total de consejeros ejecutivos	4
% total del Consejo	40 %

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
ZOCO INVERSIONES, SL	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Su participación
CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Su participación
D. Francisco Javier Soriano Arosa	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	EBN Banco de Negocios, S.A.

Numero total de consejeros dominicales	3
% total del Consejo	30%

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre o denominación del consejero	Perfil
Vicente Guilarte Gutiérrez	Catedrático de derecho civil (Universidad de Valladolid)
Jorge Requejo Liberal	Registrador de la Propiedad Valladolid.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Numero total de consejeros independientes	2
% total del Consejo	20%

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento
Juan Jordano Pérez	Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Numero total de otros consejeros externos	1
% total del Consejo	10%

Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya sea con sus accionistas:

Nomhre o denominación del consejero	Motivos	Sociedad, directivo o accionista con el que mantiene el vinculo.
Juan Jordano Pérez	Ha sido consejero ejecutivo de la sociedad (baja 03.04.2005)	

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el período en la tipología de cada consejero:

No aplica

B.1.4. Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital:

No aplica

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubiera designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido:

SI

NO

B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

Nombre del Consejero	Motivo del cese

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Nombre o denominación del consejero	Breve descripción
Enrique Isidro Rincón.	<p>Se ha delegado en el Sr. Consejero Delegado, entre otras, las siguientes facultades:</p> <p><i>Representar a la Sociedad ante el Estado, Provincia o Municipio, Comunidades Autónomas y Entidades y particulares de todo orden; Otorgar actos y negocios jurídicos, unilaterales y bilaterales; Practicar segregaciones, agrupaciones y divisiones de fincas; Participar en la Constitución de otras Sociedades o bien adquirir acciones o participaciones de las ya constituidas y aceptar cargos en ellas. Representar a la Sociedad en aquellas otras Sociedades de las que la poderdante sea administradora única, actuando y ostentando dicho cargo en su nombre; Nombrar y separar el personal; Transacciones bancarias y financieras; Ejercitar cuantas acciones, excepciones y recursos, ante los Tribunales y Administraciones.</i></p>

B.1.7. Identifique, en su caso, a los miembros del Consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
Enrique Isidro Rincón	Cartonajes Soler, S.L.	RAU EUROPA&C
	Cartonajes Santander, S.L.	RAU EUROPA&C
	Cartonajes Cantabria, S.L.	RAU EUROPA&C
	IMOCAPITAL SGPS, S.A.	Consejero
	Cartonajes Mimó, S.L.	RAU EUROPA&C
	Gescartão, SGPS S.A.	Consejero
	Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Presidente
	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Consejero
	Sulpac - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Presidente
	Fabrica de Papel Do Ave, S.A.	Presidente
	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada	Presidente
	NOR-GOMPAPEL, Comércio de Desperdícios de Papel, S.A.	Presidente
	Portucel España, SA	Administrador Unico
	Europac Papeterie de Rouen, S.A	Director General Delegado
José Miguel Isidro Rincón	IMOCAPITAL SGPS, S.A.	Presidente

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

	Gescartão, SGPS S.A	Consejero
	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Consejero
Fernando Isidro Rincón	Sociedade Imobiliária de Baldio de Paula, S.A.	Consejero
	Renova Generación de Energías Renovables, S.L.	Presidente
Juan Jordano Pérez	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Presidente
Fernando Padrón Estarriol	Gescartão, SGPS S.A.	Presidente
	Portucel Viana, Empresa Produtora de Papéis Industriais, SA.	Consejero
	Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Consejero
	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Consejero
	Sulpac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Consejero
	Fabrica de Papel Do Ave, S.A.	Consejero
	Manuel Rodrigues de Almeida & Filhos, Limitada	Consejero
	POR TUCEL VIANA ENERGIA – Empresa de Cogeração Energética, S.A	Presidente

* RAU: Representante persona física.

** Eir es Administrador Unico de Norforest S.L.; PV adquirió un 70% de Norforest el 08.02.2008

B.1.8. Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

Nombre o denominación social del Consejero	Entidad cotizada	Cargo
Francisco Javier Soriano	PESCANOVA	Consejero

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de Consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

SI

NO

EXPLICACIÓN DE LAS REGLAS

El Art. 21.3 del Reglamento del Consejo prevé que los Consejeros no podrán formar parte de más tres (3) órganos de administración de sociedades cotizadas.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

	SI	NO
La política de inversiones y financiación	√	
La definición de la estructura del grupo de sociedades	√	
La política de gobierno corporativo	√	
La política de responsabilidad social corporativa	√	
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	√	
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos		√
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	√	
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.	√	

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio.

a) **En la sociedad objeto del presente informe:**

CONCEPTO RETRIBUTIVO	DATOS EN MILES DE EUROS
Retribución fija	52
Retribución variable	0
Dietas	64
Atenciones estatutarias	564
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros (*)	1.044
Otros	989
TOTAL:	2.713

(*) correspondiente a las 245.000 acciones a las que tendrían derecho los Consejeros Ejecutivos beneficiarios del PAAD en 2011 siempre que se cumplieran los objetivos individuales y generales durante los años 2007 a 2010. Las acciones se encuentran valoradas a 4.26 euros por acción, precio de cotización de 01.06.2007, día de celebración de la Junta General que aprobó el PAAD.

OTROS BENEFICIOS	DATOS EN MILES DE EUROS
Anticipos	-
Créditos concedidos	-
Fondos y Planes de pensiones: aportaciones	-
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	-
Primas de seguros de vida	-
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los consejeros	-
TOTAL:	-

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros Consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

La Sociedad no ha concedido remuneración alguna por pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros Consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo.

OTROS BENEFICIOS	DATOS EN MILES DE EUROS
Fondos y Planes de pensiones: aportaciones	-
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	-
Primas de seguros de vida	-
TOTAL:	-

c) Remuneración total por tipología de consejero:

TIPOLOGÍA CONSEJEROS	Por Sociedad	Por Grupo
Ejecutivos	2.488	
Externos Dominicales	67	
Externos Independientes	119	
Otros Externos	39	
TOTAL:	2.713	

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (en miles de euros)	2.713
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la Sociedad dominante (expresado en %)	29,51%

B.1.12. Identifique los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

Nombre o denominación social	Cargo
Maria Isolete da Silva Torres Matos	Directora División Papel
Fernando Aranguren Gonzalez-Tarrio	Director División Recursos
Javier Gomez-Acebo Gimenez	Director División Cartón
Gonzalo Valdés Dal-re	Director División RRHH

Remuneración total alta dirección (miles de euros)	817 []
---	----------------

B.1.13. Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

NUMERO DE BENEFICIARIOS	1
Órgano que autoriza las cláusulas	Consejo de Administración
<i>¿SE INFORMA A LA JUNTA GENERAL SOBRE LAS CLÁUSULAS?</i>	X
<i>¿SE INFORMA A LA JUNTA GENERAL SOBRE LAS CLÁUSULAS?</i>	NO

B.1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto:

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias
<p>Para describir el proceso de establecimiento de la remuneración de los Consejeros es preciso diferenciar entre los distintos sistemas de retribución previstos por los Estatutos (extracto).</p> <p>ARTICULO 30º Poder de representación. Número de Consejeros. Nombramiento y ceso. Retribución del Consejo de Administración</p> <p>4. <i>El Consejo de Administración distribuirá una dieta por asistencia a cada miembro sobre la base de los gastos soportados por cada uno de ellos en relación con las funciones asumidas dentro del Consejo, correspondiendo a la Junta General de Accionistas la determinación de dicha retribución para cada ejercicio social.</i></p> <p><i>Complementariamente, la Junta General de Accionistas, al aprobar anualmente las cuentas sociales, atribuirá al Consejo de Administración una participación del 4% de las ganancias de la Sociedad, si bien dicha cantidad sólo podrá ser detraída de los beneficios líquidos de la Sociedad en el ejercicio y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal, haberse reconocido a los accionistas el dividendo mínimo establecido en la legislación en vigor, y hallarse cubiertas cualesquiera otras atenciones prioritarias legalmente previstas, pudiendo el Consejo de Administración por acuerdo de la mayoría de sus miembros al formular las cuentas, renunciar en todo o en parte a esta remuneración. Asimismo, corresponderá al Consejo de Administración distribuir discrecional y anualmente entre sus miembros la cantidad indicada atendiendo a las funciones asumidas por cada uno de ellos en el seno del Consejo de Administración.</i></p> <p><i>Sin perjuicio de las retribuciones referidas en los dos apartados anteriores, la Junta General de Accionistas determinará para cada ejercicio social una cantidad como retribución del Consejo de Administración para que éste discrecionalmente la distribuya entre sus miembros sobre la base de las funciones específicas que cada uno de ellos desempeñe en el seno del Consejo.</i></p> <p>Previo acuerdo de la Junta General de accionistas en los términos legalmente establecidos, los Consejeros, así como los directivos y empleados, podrán también ser retribuidos mediante la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas o mediante cualquier otro sistema de remuneración que esté referenciado al valor de las acciones.</p> <p>Además el Reglamento del Consejo de Administración establece:</p> <p>Artículo 18. Retribución de los Consejeros</p> <p><i>El Consejero tendrá derecho a la retribución que establezca el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias y previo informe de la Comisión de Nombramiento y</i></p>

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Retribuciones.

A este respecto, tanto el Consejo como la Comisión referida, deberán ponderar los rendimientos de la Sociedad y respecto de cada Consejero, los cargos que desempeñe, su dedicación efectiva, su asistencia a las reuniones de los órganos sociales y el tipo de Consejero de que se trate, procurando que en el caso de los Consejeros cuya vinculación con la Sociedad se circumscriba exclusivamente a la condición de miembro del Consejo, que la retribución incentive su dedicación sin constituir un obstáculo para su independencia, no teniendo este tipo de Consejeros ninguna otra remuneración.

El cargo de Consejero será compatible con cualquier otro cargo o función ejecutiva en la Sociedad de la que derive una retribución distinta de la que perciba en su condición de Consejero, debiendo tener pleno conocimiento de dichas otras funciones y de sus remuneraciones correspondientes la Comisión de Nombramiento y Retribuciones, garantizándose así el principio de transparencia respecto de la retribución de los Consejeros por todos los conceptos que procedan.

A la vista de lo anterior, el sistema de retribución de los Consejeros es el siguiente:

(i) Retribuciones por su función de Consejeros como tales.

- a. Participación conjunta en el beneficio del ejercicio.
- b. Retribución fijada por la Junta General
- c. Dietas de asistencia.

(ii) Remuneraciones por el desempeño en la Sociedad de funciones distintas a las de Consejero.

El proceso para establecer las remuneraciones de los miembros del Consejo de administración dependerá del sistema. Las retribuciones señaladas en el apartado (i) serán acordadas por la Junta General por su función de Consejeros como tales y se repartirá discrecionalmente entre los consejeros, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, sobre la base de las funciones específicas que cada uno haya desempeñado durante el ejercicio en el seno del Consejo, cargos que desempeñe, su dedicación efectiva, su asistencia a las reuniones de los órganos sociales y el tipo de Consejero. En cuanto a las retribuciones señaladas en el apartado (ii) se encuentran establecidas negocialmente considerando el procedente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones realizó las preceptivas recomendaciones al Consejo con objeto de que este realizará su propuesta de acuerdo a la Junta General sobre las retribuciones a este órgano social y para su posterior reparto entre los consejeros.

Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones:

	SI	NO
A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.		X
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	X	

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

B.1.15. Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

SI ✓

NO □

	SI	NO
Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen.	X	
Conceptos retributivos de carácter variable.		X
Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.		X
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos.		X

B.1.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:

SI □

NO ✓

B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de administración o directivos de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su Grupo:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social del accionista significativo	Cargo
Fernando Isidro Rincón	Harpalus, S.L.	Presidente

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Francisco Javier Soriano Arosa	EBN Banco de negocios, S.A.	Consejero Delegado
--------------------------------	-----------------------------	--------------------

Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Cousejo de administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social consejero	Denominación social del accionista significativo vinculado	Cargo
José Miguel Isidro Rincón	HARPALUS S.L.	Accio nista minori tario
Enrique Isidro Rincón	HARPALUS S.L.	Accio nista minori tario

B.1.18. Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento del Consejo.

SI

NO ✓

DESCRIPCIÓN DE LAS MODIFICACIONES

B.1.19. Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

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

A este respecto los Estatutos sociales establecen:

ARTICULO 32º. Duración de los cargos.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

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

ARTÍCULO 33º. Nombramientos provisionales

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

Por su parte, el Reglamento del Consejo dispone:

Artículo 15. Nombramiento de Consejeros y duración del Cargo

1. Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la normativa aplicable a las Sociedades Anónimas. Las propuestas de nombramiento deberán ser informadas previamente por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, teniendo en cuenta los principios establecidos en los Estatutos y en el presente Reglamento en relación con la composición y estructura del Consejo.
2. Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o mas veces por períodos de igual duración máxima, entendiéndose a estos efectos que el año termina el día en que se celebre la primera Junta General tras el vencimiento del referido plazo.
3. Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.

Artículo 16. Cese de los Consejeros

1. Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y no hayan sido renovados, y cuando lo decida la Junta General.
2. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) Cuando alcancen la edad de 65 años.
 - b) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley, los Estatutos y el presente Reglamento.
 - c) Cuando cese en el puesto ejecutivo al que estuviere ligado su nombramiento y, en general, cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero se deshace de su participación en la compañía que motivó su nombramiento).
 - d) Cuando el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entienda que el Consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan.
 - e) Cuando falten a cuatro sesiones consecutivas del Consejo sin haber delegado la representación en otro miembro del Consejo.

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

B.1.20. Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Los consejeros estarán obligados a dimitir en los casos previstos en el artículo 16º del Reglamento del Consejo antes reproducido.

B.1.21. Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

SI

NO

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración.

SI

NO

EXPLICACIÓN DE LAS REGLAS

El Art. 19 del Reglamento del Consejo prevé entre los deberes de los consejeros, independientemente de su tipología, la obligación de "instar la reunión de los órganos sociales a que pertenezca cuando así lo considere oportuno en función del interés social, proponiendo los puntos de Orden del Día que considere adecuados."

B.1.22. ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

SI

NO

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Adopción de acuerdos		
Descripción de acuerdo	Quórum	Tipo de Mayoría
	El ARTICULO 35º - Constitución- de los Estatutos de EUROPA&C exigen un quórum reforzado: el Consejo se entenderá válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, dos tercios de sus componentes.	Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros, presentes o representados, concurrentes a la sesión, decidiendo los empates el Presidente o quien haga sus veces, el cual dirigirá las deliberaciones quedando a su prudente arbitrio el orden de las mismas y la forma de las

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

		votaciones. La votación por escrito y sin sesión sólo será admitida cuando ningún Consejero se oponga a ese procedimiento.
--	--	--

B.1.23. Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

SI

NO

B.1.24. Indique si el presidente tiene voto de calidad:

SI

NO

(*) *El Presidente de la Comisión de Auditoria tiene voto de calidad.*

B.1.25. Indique si los estatutos o el reglamento del Consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

SI

NO

EDAD LIMITE DEL PRESIDENTE

EDAD LIMITE DEL CONSEJERO DELEGADO EDAD LIMITE DEL CONSEJERO

B.1.26. Indique si los estatutos o el reglamento del Consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

SI

NO

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación.

Explicación de los motivos y de las iniciativas

Hasta la fecha de elaboración del presente informe tan solo la Secretaria del Consejo de Administración de EUROPA&C es mujer, por lo que EUROPA&C debería incentivar y procurar la presencia femenina en los casos de presentarse alguna vacante en el Consejo, especialmente para puestos independientes.

En línea con lo expuesto, el Consejo adoptó durante el ejercicio 2007 iniciativas dirigidas a corregir la desigualdad de género. En concreto, el Consejo de Administración de 30 de marzo de

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

2007 aprobó la modificación del artículo 13 del Reglamento del Consejo, a los fines de incorporar expresamente el principio de no discriminación de los candidatos por cualquier causa. El nuevo artículo establece que “*El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos*”.

Además en esta línea, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha solicitado y evaluado la base de datos confeccionada por la Fundación de Estudios Financieros relativa a los currículums de mujeres idóneas para Consejos de administración de cotizadas. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha recomendado tener en cuenta esta base de datos cuando surja una vacante como consejero independiente.

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

SI

NO

B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de administración. En su caso, detállelos brevemente:

El Artículo 14.5 del Reglamento del Consejo señala (extracto): “*La representación deberá conferirse a otro Consejero por escrito, telegrama, fax o correo electrónico y con carácter especial para cada Consejo, no pudiendo ostentar cada Consejero más de tres representaciones.*”

B.1.29. Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el Consejo sin la asistencia de su Presidente:

Numero de reuniones del Consejo	7
Numero de reuniones del Consejo sin la asistencia del Presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Numero de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	33
Numero de reuniones de la Comisión de Auditoría	6
Numero de reuniones de la Comisión de Nombramientos y retribuciones	5
Numero de reuniones de la Comisión de estrategia e inversiones	(*)

(*) No existe.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

B.1.30. Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	0
% de no asistencias sobre el total de votos del ejercicio	0

* Considerando asistencias presentes y representados.

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

SI

NO

* En cumplimiento con la normativa española vigente, las cuentas son formuladas por el Consejo y firmadas por todos los Consejeros.

B.1.32. Explique, si lo hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.

Para evitar que las cuentas individuales y consolidadas formuladas por el Consejo de administración se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría las cuentas son revisadas por los servicios del Grupo, así como por el Comité de Auditoría, órgano especializado en esta función. Este Comité sirve de cauce de comunicación ordinaria con el auditor externo.

Además dicho Comité de Auditoría celebra contactos periódicos con el Auditor de Cuentas, que permiten detectar y estudiar con antelación la posible existencia de diferencias de criterio.

B.1.33. ¿El secretario del Consejo tiene la condición de consejero?

SI

NO

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Procedimiento de nombramiento y cese

El Art. 10 del Reglamento del Consejo establece que el Secretario del Consejo de Administración podrá no ser Consejero. Este deberá proveer para el buen funcionamiento del Consejo ocupándose, muy especialmente, de prestar a los Consejeros el asesoramiento y la información necesarias, de conservar la documentación social, de reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones y de dar fe de los acuerdos del órgano.

Asimismo, el artículo 13 de dicho Reglamento contempla, dentro de las funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la de informar el nombramiento o cese del Secretario del Consejo de Administración.

	SI	NO
¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	X	
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	X	
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	X	
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	X	

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

SI ✓

NO □

OBSERVACIONES

El Art. 10 del Reglamento del Consejo prevé expresamente entre los deberes del Secretario: "El Secretario deberá velar de forma especial para que las actuaciones del Consejo de Administración (i) se ajusten a la letra y al espíritu de la normativa de aplicación, (ii) sean conformes con los Estatutos y Reglamentos y (iii) tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno."

B.1.35. Indique, si los hubiere, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

La Comisión de Auditoría se reúne periódicamente con los auditores externos para garantizar la efectividad de su revisión y analizar las posibles situaciones que podrían suponer un riesgo para su independencia.

Además, la relación con el auditor externo cumple con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del sistema Financiero.

B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

SI

NO

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

SI

NO

B.1.37. Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo.

SI

NO

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos a los de auditoría (miles euros)	3		3
Importe de otros trabajos distintos a los de auditoría/ Importe total facturado por la firma de auditoría (miles euros)		5,88%	5,88%

B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

SI

NO

B.1.39. Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	5 (*)	8 (**)

(*) Auditor de las cuentas de la sociedad y cuentas consolidadas.

(**) Auditor del resto de empresas del grupo.

	Sociedad	Grupo
Nº años auditados por la firma actual de auditoría/	30%(*)	54%(*)

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Nº años que la Sociedad ha sido auditada (en %)	
--	--

(*) *Desde la constitución de la nueva Sociedad PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A. por Escritura de Fusión, de 31 de diciembre de 1995, de PAPELERA DE CASTILLA, S.A. y de PAPELES Y CARTONES DE CATALUÑA, S.A.*

B.1.40. Indique las participaciones de los miembros del Consejo de administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

La Sociedad no tiene noticias de participaciones de los miembros del Consejo de administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social.

B.1.41. Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI ✓

NO □

DETALLE EL PROCEDIMIENTO

El Reglamento del Consejo de Administración dispone:

Artículo 17. Facultades de información y asesoramiento

- Los Consejeros, cuando así lo exija el desempeño de sus funciones, tendrán las más amplias facultades para informarse sobre cualquier asunto de la Sociedad, disponiendo al respecto de cuantos documentos, registros, antecedentes o cualquier otro elemento que precisen. Las solicitudes de información se dirigirán al Presidente y serán atendidas por el Secretario del Consejo de Administración, quien le facilitará la información directamente, o le indicará los interlocutores apropiados dentro de la Sociedad y, en general, establecerá las medidas necesarias para dar plena satisfacción al derecho de información del Consejero.
- Cualquier Consejero, por razón del ejercicio de las funciones concretas que se le haya podido encomendar a título individual o en el marco de alguna de las Comisiones del Consejo, podrá solicitar del Presidente la contratación con cargo a la Sociedad, de asesores legales, contables, técnicos, financieros, comerciales o de cualquier otra índole que considere necesarios, con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones y siempre que se trate de problemas concretos de cierto relieve y complejidad que justifiquen dicho asesoramiento. El Presidente, en función de las circunstancias del caso concreto, podrá denegar o autorizar la propuesta mediante comunicación dirigida a través del Secretario de Consejo, quién en caso de ser autorizada instrumentará la contratación del experto.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

El Presidente podrá también elevar la propuesta al Consejo de Administración, el cual podrá negar su aprobación a la financiación del asesoramiento con base en la innecesidad del mismo para el desempeño de las funciones encomendadas, por su cuantía desproporcionada en relación con la importancia del asunto, o cuando considere que la asistencia técnica pueda ser prestada adecuadamente por personal de la propia Sociedad.

B.1.42. Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

SI ✓

NO □

DETALLE EL PROCEDIMIENTO

Los artículos 34º de los Estatutos y 14º del Reglamento del Consejo establece que las reuniones del Consejo de Administración serán habitualmente convocadas con un plazo de antelación mínimo de cinco (5) Días al que se fije la reunión del Consejo, salvo que por razones de urgencia a juicio del Presidente no sea posible respetar dicho plazo de cinco Días. Los miembros del Consejo de Administración reciben toda la Documento pertinente en la fecha de la convocatoria.

Así mismo, el artículo 17º antes citado del Reglamento del Consejo confiere amplias facultades de información a los consejeros.

B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

SI ✓

NO □

EXPLIQUE LAS REGLAS

El Art. 17 del Reglamento del Consejo establece que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejero deberá informar de este hecho al Consejo en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad.

Además, de acuerdo con lo previsto en el Art. 16 del Reglamento del Consejo, los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión, entre otros, en los siguientes casos: Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley, los Estatutos y el presente Reglamento; Cuando el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entienda que el Consejero ha infringido gravemente sus obligaciones, o que existen razones de interés social que así lo exijan. El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas el cese del Consejero cuando éste no presentara su dimisión concurriendo alguna de las circunstancias referidas en el presente artículo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

SI

NO

B.2. Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1. Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMISION EJECUTIVA O DELEGADA

Nombre	Cargo	Tipología
José Miguel Isidro Rincón	Presidente	Ejecutivo
Enrique Isidro Rincón	Vocal	Ejecutivo
Fernando Isidro Rincón	Vocal	Ejecutivo
CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A	Vocal	Dominical
Juan Jordano Pérez	Vocal	Ejecutivo
Sol Fdez-Rañada Lopez-Doriga	Secretario no consejero	

COMITÉ DE AUDITORIA

Nombre	Cargo	Tipología
Juan Jordano Pérez	Presidente	Otros
Jorge Requejo Liberal	Vocal	Externo Independiente
Vicente Guilarte Gutierrez	Vocal	Externo Independiente
Mariano Lor Fernandez-Torija	Secretario no consejero	

COMISION DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología
Jorge Requejo Liberal	Presidente	Independiente
Juan Jordano Perez	Vocal	Externo Otros
Vicente Guilarte Gutierrez	Vocal	Independiente
Sol Fdez-Rañada Lopez-Doriga	Secretario no consejero	

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

	SI	NO
Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.	X	
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.	X	
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.	X	
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.	X	
Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.	X	
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.	X	
Asegurar la independencia del auditor externo.	X	
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.	X	

B.2.3. Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.

COMISIÓN EJECUTIVA O DELEGADA

El Consejo de Administración aprobó en su reunión de 12 de Junio de 2000 la creación de una Comisión Ejecutiva.

Se delegó de forma permanente a la referida comisión ejecutiva la facultad de dirigir y administrar los negocios sociales, atendiendo a la gestión de los mismos de manera constante estableciendo a este fin las normas de gobierno y el régimen de administración y funcionamiento de la sociedad, firmando cuantos documentos sean precisos y llevando a cabo, en definitiva, cuantos actos o trámites sean necesarios a tales efectos.

El artículo 11 del Reglamento del Consejo de Administración (*Delegación de Facultades. La Comisión Ejecutiva*) dispone que:

ULLA / J. M. Q. 51

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

2. La Comisión Ejecutiva estará compuesta por entre tres y cinco Consejeros nombrados por el Consejo de Administración. Actuará como Presidente de la Comisión el Presidente del Consejo de Administración y desempeñará su secretaría uno de los Consejeros miembro de la misma, el Secretario del Consejo de Administración, el Vicesecretario o el Letrado Asesor de dicho órgano, según determine el Consejo de Administración.
3. LA COMISIÓN EJECUTIVA EJERCERÁ LAS COMPETENCIAS DELEGADAS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA GESTIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN ORDINARIAS DE LA SOCIEDAD CONFORME A LOS MISMOS PRINCIPIOS DE ACTUACIÓN ESTABLECIDOS EN LOS ESTATUTOS Y EN EL PRESENTE REGLAMENTO EN RELACIÓN CON EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

Sin perjuicio de la autonomía de decisión de la Comisión Ejecutiva respecto de las facultades delegadas, siendo sus acuerdos plenamente válidos y eficaces sin necesidad de ratificación alguna por el Consejo, en aquellos supuestos en los que, a juicio del Presidente, las circunstancias así lo aconsejen, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva se someterán a ratificación del Consejo, aplicándose el mismo régimen respecto de aquellas materias en las que el Consejo haya delegado su estudio en la Comisión pero reservándose el Consejo la decisión última al respecto, supuesto este último en el que la Comisión Ejecutiva se limitará a elevar la correspondiente propuesta al Consejo.

COMISION DE AUDITORIA

El **Artículo 40 bis** de los Estatutos de EUROPA&C - Comisión de Auditoria- regula la organización y funcionamiento de este órgano, disponiendo que:

En el seno del Consejo de Administración se formará la Comisión de Auditoria, que estará formada por un mínimo de tres y un máximo de siete Consejeros nombrados por el Consejo de Administración.

La Comisión tendrá mayoría de consejeros no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración. El Presidente de la Comisión de la Comisión de Auditoria será elegido por el Consejo de Administración de entre los Consejeros no ejecutivos a los que se refiere el párrafo anterior y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.

La Comisión de Auditoria contará asimismo con su Secretario, que podrá ser el Secretario del Consejo de Administración o cualquier otra persona, sea o no, consejero, designada para el cargo por el Consejo de Administración.

Sin perjuicio de aquellas otras que pueda establecer el Consejo de Administración, las competencias de la Comisión de Auditoria serán las siguientes:

1. Informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos así como sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y la revocación o renovación de su nombramiento.
3. Supervisar la organización de los servicios de auditoría interna.
4. Conocer del proceso de información financiera de los sistemas de control interno de la sociedad.
5. Mantener las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoria de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoria de cuentas y en las normas técnicas de auditoria.

La Comisión de Auditoria será convocada por acuerdo de la propia Comisión o de su Presidencia y, al menos, dos veces al año, pudiendo requerir la intervención de cualquier miembro del equipo directivo, del personal de la Sociedad y/o Auditor de Cuentas.

La Comisión de Auditoria quedará válidamente constituida con la asistencia, presentes o representados, de la mitad de sus miembros y adoptará sus acuerdos por mayoría. El voto del Presidente de la Comisión de Auditoria será un voto de calidad. En caso de empate los miembros de la Comisión podrán delegar su representación en otro de ellos por escrito y para la sesión de que se trate.

La Comisión de Auditoria, a través de su Presidente, deberá de informar, periódicamente al Consejo de Administración. El Consejo de Administración será competente para desarrollar o ampliar las normas relativas a la composición, funcionamiento y competencias de la Comisión de Auditoria de lo no previsto en los presentes Estatutos.

Asimismo, el Artículo 12º del Reglamento del Consejo de Administración completa y amplia la anterior disposición estatutaria.

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

El Artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración (*La Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Otras Comisiones y Consejos Asesores*) regula la organización y funcionamiento de este órgano, disponiendo que:

Artículo 13. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Otras Comisiones y Consejos Asesores

1. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por tres Consejeros, en su mayoría externos, nombrados por el Consejo, correspondiendo al Consejo la designación de entre sus miembros, del Presidente, pudiendo asistir a sus sesiones, en su caso, la persona responsable de la ejecución de la política de retribuciones en la Sociedad o cualquier otro miembro de su personal que la Comisión considere conveniente. Actuará como Secretario de la Comisión uno de sus consejeros miembro de la misma, el Secretario del Consejo de Administración, el Vicesecretario o el Letrado Asesor del mismo órgano, según determine el Consejo de Administración, quien levantará acta de los acuerdos adoptados.

2. Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, corresponderá a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el estudio, emisión de informes y elaboración de propuestas para el Consejo de Administración, sobre las siguientes materias:

Nombramientos:

a) Criterios a seguir para la composición y estructura del Consejo, así como para la selección de candidatos para integrar el Consejo, debiendo informar siempre con carácter previo a la designación de un Consejero por cooptación o a la elevación de cualquier propuesta a la Junta General sobre nombramiento o cese de cualquiera de los Consejeros. El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos.

b) En relación con el nombramiento o reelección de Consejeros, proponer a los consejeros independientes e informar sobre el nombramiento de los restantes consejeros. Cualquier consejero

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considera idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejeros.

- c) Examinará, valorará y organizará la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo.
- d) Informará sobre el Nombramiento o cese del Secretario.
- e) Informará al Consejo de la composición del Consejo y de la diversidad de la relación de la tipología y carácter de cada uno de los Consejeros.
- f) Consultará al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente para tratar de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.
- g) Propuesta de nombramiento de los altos directivos de la Sociedad así como la fijación de sus condiciones de contratación y retribución.
- h) Posición de la Sociedad respecto del nombramiento y cese de miembros de los órganos de administración de las participadas.
- i) Supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo respecto a asuntos de su competencia.

Remuneraciones

j) Propuesta de retribución de los Consejeros, de conformidad con el régimen de retribución establecido en los Estatutos Sociales y el modo en el que se vinculen con la Sociedad los Consejeros con funciones ejecutivas. Sus propuestas de retribución de los consejeros independientes deberán estar destinadas a retribuir su dedicación, cualificación y la responsabilidad que el cargo exige, teniendo en cuenta que no habrá de ser excesiva con el fin de no comprometer su independencia. Asimismo, la Comisión deberá informar con carácter previo cualquier acuerdo o propuesta del Consejo de Administración sobre retribución de administradores y directivos referenciada al valor de las acciones de la Sociedad o de las participadas o consistente en la entrega de acciones de la Sociedad o de las participadas o la atribución de derechos de opción sobre las mismas. Las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad, deberá tomar en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados. En el caso de las remuneraciones de tipo variable, las políticas retributivas deberán incorporar las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

k) Supervisión de la política de retribuciones e incentivos de la Alta Dirección de la Sociedad y evaluación de los criterios de la política de formación, promoción y selección del personal directivo de la Sociedad.

3. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones y en todo caso, supervisará la información sobre las retribuciones del Consejo de Administración.

4. El Consejo de Administración podrá crear otras Comisiones distintas de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estableciendo su composición, funciones y organización. Podrá también crear Consejos Asesores integrados por terceros expertos cuando lo consideren conveniente para el mejor cumplimiento de sus funciones.

B.2.4. Indique, en su caso, las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tieuen cada una de las comisiones:

Denominación comisión	Breve descripción
Comisión Ejecutiva	Ver apartado anterior

[Firma]

[Firma]

[Firma]

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Comisión de Auditoría	Ver apartado anterior
Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Ver apartado anterior

B.2.5. Indique, en su caso, la existencia de reglamentos de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

El Consejo de Administración de esta Sociedad aprobó el 6 de mayo de 2004 un Reglamento del Consejo de Administración donde se regula, entre otros, la organización y funcionamiento de la Comisión de Auditoría, de la Comisión Ejecutiva y de la Comisión de nombramientos y retribuciones. Dicho Reglamento fue modificado por el Consejo de Administración de 30.03.2007 con el objeto principal de adaptarlo a las modificaciones introducidas por el nuevo Código Unificado de Buen Gobierno, ampliando y detallando las facultades de cada una de las Comisiones del Consejo. No se ha elaborado ningún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

B.2.6. Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

SI

NO

<i>EN CASO NEGATIVO, EXPLIQUE LA COMPOSICIÓN DE SU COMISIÓN EJECUTIVA</i>
Queda contestado en el apartado B.2.2.

C. OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

SI

NO

C.2. Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

NOTA: información a 31.12, dejando constancia tan solo de aquellas transacciones o saldos en vigor a tal fecha. La información puede descuadrar con la plasmada en los cuadros del primer y segundo trimestre del año.

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su Grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
ZOCO (Caja Sur)	EUROPA&C	Contractual	Acuerdos de financiación: prestamos. Sindicado 2007	5.999
Información agregada (ZOCO-Caja Sur Y Caja Canarias)	EUROPA&C	Contractual	Intereses devengados no pagados: Sindicado 2007	519
ZOCO (Caja Canarias)	EUROPA&C	Contractual	Acuerdos de financiación: prestamos. Sindicado 2007	12.000
Información agregada	EUROPA&C	Societaria	Dividendos y otros beneficios	3.910
EBN	EUROPA&C	Contractual	Compromisos opciones de compra y venta: PAAD	2.827

C.3. Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad y/o su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su Grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
Consejo Administración	EUROPA&C	Contractual	Recepción de servicios	989
Consejo y alta dirección	EUROPA&C	Societaria	Dividendos y otros beneficios	26
Consejo y alta dirección	EUROPA&C	Contractual	Remuneraciones	1.616
			Prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios:	
Consejo y alta dirección	EUROPA&C	Societaria	PAAD	3.369

C.4. Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su Grupo	Naturaleza de la operación	Importe (miles de euros)
Imocapital	Compra de inmovilizado financiero	57.247
Imocapital	Ventas inmovilizado financiero	0
Información agregada	Prestación de servicios	5.734
Información agregada	Contratos de arrendamiento operativo	29
PORTUCEL VIANA	Garantías y avales	325.000
Portucel Embalagem	Garantías y avales	325.000
Información agregada	Recepción de servicios	103
IMOCAPITAL	Acuerdos de financiación: prestamos.	300
Información agregada	Gastos financiero	0

C.5. Indique, en su caso, la situación de conflictos de interés en que se encuentren los consejeros de la sociedad, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

SI ✓

NO □

Nombre o denominación del Consejero	Descripción de la situación de conflicto de interés.
ZOCO INVERSIONES SRL	<p>D. Victoriano López-Pinto, representante del consejero Zoco Inversiones, S.R.L., advirtió de su vinculación con el Grupo Ahorro Corporación, en la que ostenta el cargo de Subdirector General de <i>Corporate Finance</i>.</p> <p>Ahorro Corporación Financiera actuó como asesor en la operación OMEGA por la que se adquirieron las plantas industriales en Rouen (Francia). D. Victoriano López Pinto expresó su intención de abstenerse en las decisiones relativas a la operación OMEGA para evitar un eventual conflicto de interés y ello a pesar de que Ahorro Corporación Financiera cumple con los estándares de independencia y confidencialidad marcados por la normativa vigente y su Código Interno de conducta.</p>

C.6. Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

El Artículo 7º del Reglamento Interno de Conducta (RIC) refundido en su última versión de 30.03.2006 regula los conflictos de interés:

7º. Operaciones entre Partes Vinculadas y Conflictos de interés

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

- 7.1 *Operaciones Vinculadas.- Cuando proceda por ser Parte Vinculada, los Destinatarios darán información cuantificada de las operaciones realizadas con la sociedad hasta su extinción. La información versará sobre el tipo y la naturaleza de las operaciones efectuadas, su cuantificación, el beneficio o pérdida que cada tipo de operación haya devengado para la entidad, política de precios empleada, condiciones y plazos de pago, detalles de garantías otorgadas y recibidas y las partes vinculadas que han intervenido en ellas, así como cualquier otro aspecto de las operaciones que permita una adecuada interpretación de la transacción efectuada, pudiendo agregarse la información cuando se trate de partidas de contenido similar.*
- 7.2 *Conflictos de interés.- Sin perjuicio de cualquier otra obligación legal, se considera conflicto de interés la realización de operaciones de cualquier clase que puedan afectar a la independencia de los Destinatarios frente a EUROPA&C o las Sociedades de su Grupo.*
- 7.3 *Los Destinatarios comunicarán al Secretario del Consejo, las posibles Operaciones Vinculadas o conflictos de interés por realización de análogo o complementario género de actividad que la que constituye el objeto social de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.. A los efectos de los conflictos de interés, los administradores de EUROPA&C informarán al Secretario del Consejo: (i) sobre la participación que tuvieran en el capital de cualquier sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social de EUROPA&C, (ii) sobre los cargos o las funciones que ejerzan en cada una de dichas sociedades y (iii) de la realización por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social. Adicionalmente, los administradores informarán de cualquier operación que realicen o que realice una persona interpuesta con EUROPA&C o con una sociedad del mismo grupo, siempre que se trate de operaciones ajenas al tráfico ordinario de EUROPA&C o que no se realicen en condiciones normales de mercado.*

La información a que se refiere el apartado 7.1. y este apartado 7.2. deberá mantenerse actualizada. Por ello, los Destinatarios deberán notificar al Secretario del Consejo cualquier incidencia que pudiera suponer un conflicto de interés inmediatamente después de que tuvieran conocimiento de tal incidencia.

Se procederá al archivo de las comunicaciones, notificaciones y cualquier otra actuación relacionada con las obligaciones contenidas en el presente Reglamento. El contenido de dicho archivo tendrá carácter estrictamente confidencial.

- 7.4 *En todo caso, la persona afectada se abstendrá de participar en las decisiones afectadas por el Conflicto de interés y se advertirá a quien haya de tomar la decisión pertinente.*
- 7.5 *El conflicto será resuelto por el Consejo de Administración..*

Asimismo, el Artículo 21º del Reglamento del Consejo de Administración de EUROPA&C dispone que:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

1. *Sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento Interno de Conducta (RIC), los Consejeros de la Sociedad, en cumplimiento del deber de lealtad, tendrán obligación de informar al Consejo a través de su Secretario, de cualquier situación de conflicto de intereses con la Sociedad y su grupo de empresas, antes de que ocurra o tan pronto como tengan conocimiento de su existencia, con obligación de dimisión inmediata en caso de que por la persistencia y entidad del conflicto u presencia en el Consejo sea contraria a los intereses de la Sociedad.*
2. *Asimismo, los Consejeros se abstendrán de votar en los asuntos en que tengan un interés que, de forma directa o indirecta a través de persona vinculada, entre en colisión con el interés de la Sociedad.*
Sin perjuicio de lo anterior, los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de tales asuntos. Las votaciones del Consejo o de la Comisión en cuestión sobre estas materias podrán ser secretas si así lo solicita cualquiera de sus miembros.
3. *Los Consejeros no podrán desempeñar, por si o por persona interpuesta, cargos de cualquier orden en empresas o sociedades competidoras de Europac y su grupo de sociedades, ni tampoco prestar a favor de las mismas servicios de representación o asesoramiento.*
4. *Los deberes de lealtad del Consejero en sus distintos aspectos contemplados en éste y otros artículos de presente Reglamento, abarcan, igualmente, las actividades realizadas por sus personas vinculadas, entendiendo por tales: (i) su cónyuge o cualquier persona unida al consejero por una relación de afectividad análoga a la conyugal, conforme a la legislación nacional ; (ii) los hijos que tenga a su cargo; (iii) aquellos otros parientes que convivan con el consejero o estén a su cargo, (iv) cualquier persona jurídica o cualquier negocio jurídico fiduciario en el que el consejero ocupe un cargo directivo o estén encargadas de su gestión o que esté directa o indirectamente controlado por el consejero o que se haya creado para su beneficio o cuyos intereses económicos sean en gran medida equivalentes a los del consejero y (v) las personas interpuestas entendiendo por tales aquellas que, en nombre propio, realicen operaciones relevantes a efectos de este Reglamento por cuenta del consejero (presumiéndose esta última condición en aquellas personas a quienes el consejero deje total o parcialmente cubierto de los riesgos inherentes a las transacciones efectuadas).*

Además, el Artículo 22º del Reglamento del Consejo de Administración establece que ningún Consejero podrá hacer uso con carácter personal o para personas vinculadas al mismo de los activos de la Sociedad o de las participadas, ni tampoco valerse de su posición en ellas para obtener una ventaja patrimonial a no ser que satisfaga la adecuada contraprestación. La dispensa de ésta exigirá el informe previo de la Comisión de Auditoría. Si la ventaja es recibida en su condición de socio, deberá respetarse el principio de paridad de trato de los accionistas.

El Consejo de Administración incluirá en el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo un resumen de las operaciones o transacciones realizadas por la Sociedad con sus Consejeros y accionistas significativos, especificándose el volumen global de las operaciones y la naturaleza de las mismas.

C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

SI

NO

PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

D. SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1. Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

La gestión del riesgo es uno de los ejes de la estrategia del Grupo Europac para generar valor de forma sostenida, a través de su integración en la estrategia y objetivos y fomentando la cultura del riesgo a lo largo del grupo.

a) Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El Grupo analiza la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos que puede tener sobre la rentabilidad financiera del Grupo, mediante, entre otros, instrumentos derivados.

Los riesgos financieros más relevantes en el Grupo Europac son:

o Covenants financieros

Las inversiones en las plantas del grupo y las adquisiciones de sociedades que se han producido en los últimos años se han llevado a cabo mediante determinadas estructuras de financiación que se consideran adecuadas. No obstante, estas estructuras llevan aparejado el cumplimiento de determinados compromisos con las entidades financieras que facilitan dicha financiación, por lo que el seguimiento del cumplimiento de los mismos es una tarea muy importante. El Departamento de Recursos del Grupo realiza planes estratégicos y proyecciones financieras a corto y largo plazo, así como un seguimiento periódico del cumplimiento de estos covenants con el objeto de anticipar el riesgo de incumplimiento de éstos y comunicar este hecho a la Dirección general para tomar medidas correctivas. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo no había incumplido ninguno de los Covenants financieros de los préstamos sindicados que tenía contratados.

o Exposición a riesgo de tipo de cambio

El Grupo lleva a cabo su actividad comercial en España y Portugal, principalmente, motivo por el cual la mayoría de las transacciones que realiza están denominadas en euros. Si bien el Grupo realiza algunas compras de materias primas en Dólares de los EEUU, la Dirección del Grupo considera que el riesgo de tipo de cambio no es significativo.

o Riesgo de crédito

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, principalmente, a las cuentas a cobrar de su actividad habitual. La Dirección del Grupo considera que no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. No obstante el Grupo tiene políticas para asegurar que las ventas al por mayor de productos se efectúen a clientes con un historial de crédito y solvencia adecuados. Para ello, la Dirección Financiera del Grupo está dotada con Departamentos de

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Riesgos en los mercados principales en los que opera el Grupo cuya función principal es el establecimiento, ejecución, supervisión y control de políticas de aceptación de clientes y crédito. El grupo tiene contratadas pólizas de crédito y caución.

o Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el establecimiento y mantenimiento en el tiempo de objetivos de ratios mínimos de liquidez. Asimismo la Dirección del Grupo, con el objeto de mantener una disponibilidad mínima de financiación, ha contratado en 2007 una línea de crédito sindicada por un importe de 100 millones de Euros, que se complementa con un número suficiente de líneas de crédito y descuento que otorgan la flexibilidad y disponibilidad adecuadas en el negocio a corto plazo.

o Riesgo de tipos de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son independientes de las variaciones en los tipos de interés de mercado, motivo por el cual no existe una cobertura natural entre los flujos de efectivo de explotación y los financieros. La exposición al riesgo de tipo de interés del Grupo está presente, fundamentalmente, en los recursos ajenos a largo plazo que están referenciados en su práctica totalidad a tipos variables, exponiendo al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los recursos financieros a tipo de interés fijo, que no son significativos en el grupo, exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en la contratación de instrumentos financieros derivados para intercambiar tipo variable por tipo fijo o limitar la volatilidad de los tipos de interés variable a un determinado rango, manteniendo un equilibrio razonable entre tipos de interés fijo y variable.

b) Aprovisionamientos de materia prima

o Riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios de materias primas

El incremento de la demanda de papel y cartón a nivel global en los últimos años ha provocado que se haya visto reducida la disponibilidad de las dos principales materias primas que el Grupo utiliza en su proceso productivo (madera y papel reciclado) y se haya incrementado la volatilidad de sus precios. Para minimizar este riesgo, el departamento de compras de materias primas está focalizado en la suscripción de contratos a largo plazo, en la búsqueda de nuevos mercados de abastecimiento y en evitar la concentración de proveedores. Por otro lado, el Grupo ha realizado compras estratégicas de compañías de recogida de papel reciclado en los últimos años que le permiten integrarse verticalmente y mitigar el riesgo de abastecimiento y precios de este material.

En la estructura de costes del Grupo, la otra gran categoría de costes con riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios es el coste de la energía eléctrica (la fabricación de papel es intensiva en la utilización de este recurso). El grupo mitigó este riesgo a niveles mínimos mediante de la construcción de centrales de cogeneración y ciclo combinado en las plantas productoras de papel que se encuentran adscritas al régimen especial tarifario. El Grupo tiene prevista la ampliación de la capacidad de estas plantas de generación para acompañar los incrementos de capacidad productiva de las plantas de papel previstos en el plan estratégico. El riesgo de volatilidad de precios del coste del gas, que se utiliza como combustible de la planta de ciclo combinado, está mitigado con la contratación de un instrumento financiero derivado.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

No es posible realizar una estimación fiable del impacto en la cuenta de resultados de un cambio significativo en el precio de las materias primas, debido a que no es posible estimar con fiabilidad qué parte de dicho cambio podría ser repercutido al cliente a través del precio de venta del producto terminado.

c) Riesgos Comerciales

o Riesgo de concentración de clientes

Si bien el grado de concentración de la cifra de negocio sobre clientes no es superior a la media de sector, el Departamento Comercial lleva a cabo ciertos análisis sobre la concentración de clientes con el fin de implantar medidas para mitigar el potencial riesgo de ocurrencia del mismo.

o Riesgo de precios de venta

El incremento de la demanda de papel a nivel global (véase apartado b) anterior) en los últimos años ha provocado los precios hayan experimentado importantes índices de volatilidad, si bien la tendencia presente es apreciable. Para mitigar este riesgo y evitar que los márgenes de contribución se vean erosionados, el Grupo dispone en determinadas plantas de fabricación de sistemas informáticos que permiten obtener información real del coste y la rentabilidad de cualquier oferta antes de ser presentada a un cliente. Dicho sistemas se encuentran en proceso de implantación en el resto de plantas del Grupo.

d) Riesgos de Sistemas de Información

Tras la adquisición de Grupo Gescartao, el grupo dispone tres sistemas distintos parametrizados en R3 de SAP (uno para el negocio de papel y cartón en España, otro para el negocio de cartón en Portugal y otro para el negocio de papel en Portugal), además de otros ERPs distintos en compañías dependientes de menor entidad. La necesidad de unificar los procesos de negocio, el modelo de gestión y de lograr un ahorro de costes ha llevado a la Dirección del grupo a diseñar y ejecutar un plan de racionalización de los sistemas de gestión del grupo que culminó a principios de 2008, en su primera fase, con la integración de los sistemas de cartón español y portugués. En el segundo semestre de 2008 se ha iniciado la migración de los sistemas de las sociedades Europac Pateterie de Rouen, S.A. y Europac Cartonnerie de Rouen a R3 de SAP así como a otros sistemas logísticos utilizados por el Grupo. Las plataformas base que dan soporte a la operación del Grupo se encuentran en las instalaciones Dueñas, Gillhabreu y Viana do Castello. Con el fin de mitigar el riesgo de concentración en la ubicación física de los sistemas, así como el riesgo de intrusión o bloqueo de comunicaciones de los sistemas, el Grupo dispone de un Plan de Contingencia en caso de siniestro que se actualiza periódicamente.

e) Riesgos de Recursos Humanos

o Riesgo por la actuación negligente de Directivos y empleados

El Grupo, que se encuentra en una fase expansiva, está expuesto a este tipo de riesgo, dada la necesidad de delegar responsabilidades en el personal directivo.

A fin de minimizar la exposición a este riesgo tiene establecidos procedimientos específicos de selección y formación del personal, así como un catálogo de funciones y competencias que debe cumplir cada empleado en su puesto. Existe, asimismo, una Comisión de Nombramientos y

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Retribuciones, formada por Consejeros de Grupo Europac, que supervisa los nombramientos de los principales directivos del Grupo.

o Prevención de riesgos laborales

El Grupo Europac cumple las normativas que en materia de Seguridad en el Trabajo, Higiene Industrial, Ergonomía y Psicosociología Aplicada y Medicina del Trabajo que determina la Legislación. Teniendo la actividad del Grupo naturaleza industrial, el control y prevención de los riesgos laborales cobra especial importancia, siendo la política del Grupo la promoción de la mejora de las condiciones de trabajo, dirigida a elevar el nivel de protección de la seguridad y la salud de los trabajadores en el trabajo.

f) Riesgos de Producción

Grupo Europac asegura la calidad de sus productos y el cumplimiento de la normativa vigente mediante la implantación de Sistemas Integrales de Calidad en todos sus centros. El Grupo posee las certificaciones UNE-EN ISO 9001:2000 en sus principales centros.

g) Auditoría interna

El grupo dispone de un departamento de Auditoría Interna cuya responsabilidad principal es asegurar el cumplimiento de las normas y procedimientos establecidos en el Grupo así como la identificación de mejoras en los mismos.

En el ejercicio 2.008, ninguno de los riesgos anteriormente descritos han tenido un impacto significativo en Grupo Europac.

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo:

SI

NO

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control:

SI

NO

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Nombre de la Comisión u Órgano	Descripción de las funciones
Comisión de Auditoría	Responsable de la supervisión de los riesgos de acuerdo con lo

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

	establecido en el Reglamento del Consejo de Administración. Es informada del desarrollo del Sistema de Gestión de Riesgos.
Comité de Dirección	El Comité de Dirección de la Compañía, órgano formado por el Consejero Delegado y los directores de división de EUROPA&C, son los encargados de establecer y supervisar estos dispositivos de control. El Comité de Dirección debate cada caso concreto que revista relevancia, adoptando las medidas de contingencia procedentes y asumiendo funciones de control del asunto.
Comisión de riesgos	Son los máximos responsables de gestionar los riesgos y controles en el ámbito de su competencia y desarrollar los planes de acción y seguimiento.

D.4. Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a la sociedad y/o su grupo.

Los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a la sociedad y/o su grupo son responsabilidad de la Dirección que corresponda que cuenta con los medios y con la colaboración de expertos en cada materia.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

E. JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General.

SI

NO

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales:

SI

NO

E.3. Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

Los derechos que reconoceen a los accionistas en relación con las Junta Generales son los mismos que los que establece la Ley de Sociedades Anónimas.

E.4. Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

La convocatoria de la Junta General se realiza con tiempo suficiente (un mes de antelación) para permitir que los accionistas puedan solicitar y obtener información complementaria en relación con los puntos del Orden del Día o cursar instrucciones de voto.

Además, el Área de Accionistas que ofrece un servicio de atención personalizado a los accionistas de la Sociedad con ocasión de la convocatoria de una Junta General para aclarar todas sus dudas y atender sus peticiones.

E.5. Indique si el cargo de presidente de la junta general coincide con el cargo de presidente del Consejo de administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la junta general:

SI

NO

DETALLAR LAS MEDIDAS

El Artículo 21º de los Estatutos dispone que actuará como Presidente de la Junta General el Presidente del Consejo de Administración o, en su defecto, el Vicepresidente, y en defecto de los anteriores, el Consejero presente con mayor antigüedad en el cargo, y en defecto de todos ellos, el accionista que la propia Junta designe a propuesta de la Mesa.

La Junta General Ordinaria modificó en su reunión de 5 de junio de 2006 el Reglamento de la Junta aprobado el 9 de junio de 2004 con objeto de adecuarlo a la normativa de abuso de interés. El Reglamento de la Junta contiene un conjunto detallado de medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General, puede consultarse en la página web del Grupo cuya dirección se indica en el apartado E.6. siguiente.

El artículo 23º de los Estatutos prevé la emisión de votos por los accionistas por correo o

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

mediante comunicación electrónica, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de la Junta General y en las normas complementarias y de desarrollo del Reglamento, que establezca el Consejo de Administración. Dicha posibilidad aun no ha sido implementada.

E.6. Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la junta general.

El Reglamento de la Junta General fue aprobado en la Junta General Ordinaria de 9 de junio de 2004 y fue modificado por la propia Junta en su reunión de 1 de junio de 2007.

E.7. Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:

Fecha Junta General	Datos de asistencia			
	% presencia física	% en representación	% voto a distancia	TOTAL
27.06.2008	57,15	17,53		74,68

E.8. Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se han adoptado cada acuerdo.

La Junta General Extraordinaria de 27 de junio de 2008 aprobó por mayoría suficiente todos los acuerdos a que hacían referencia los siguientes puntos del orden del día:

1. Examen y aprobación, en su caso, del balance, cuenta de pérdidas y ganancias, memoria e informe de gestión, individuales y consolidados, de PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., así como de la gestión del Consejo de Administración de la Compañía, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2007.
2. Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2007.
3. Retribución del Consejo de Administración para el ejercicio 2008.
4. Distribución extraordinaria de la reserva por prima de emisión.
5. Aprobación como balance de fusión del balance individual de la Sociedad previsto en el punto 1º del orden del día. Examen del proyecto de fusión y aprobación de la fusión entre las sociedades PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A y CARTAJES ESTEVE Y NADAL S.L. (Sociedad Unipersonal) mediante la absorción por la primera, titular del cien por cien del capital social de la sociedad absorbida, conforme a las determinaciones del Proyecto que se exponen a continuación. Acogimiento de la fusión al régimen de neutralidad fiscal previsto en la Ley 43/1995.
- 5.1 Sociedad Absorbente: PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A., con domicilio en Dueñas (Palencia), Carretera de Burgos a Portugal kilómetro 96, inscrita en el Registro Mercantil de Palencia al tomo 361, folio 125, hoja número P-2.350; C.I.F. número A34158824. Las acciones de EUROPA&C cotizan actualmente en las Bolsas de Madrid, de Barcelona y Euronext Lisbon.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

5.2 Sociedad Absorbida: CARTONAJES ESTEVE Y NADAL S.L. (Sociedad Unipersonal), domiciliada en Barcelona, Paratge Camí Fondo, Polígono Industrial s/n, Torrelavid, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al folio 31, tomo 21.859, hoja B-28.541, inscripción 14^a; CIF B-08/612822

5.3 Siendo la Sociedad Absorbida íntegramente participada por la absorbente no será necesario incluir en el proyecto de fusión las menciones de las letras b) y c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, ni procederá aumentar el capital de la absorbente, ni los informes de administradores y expertos sobre el proyecto de fusión.

5.4 Las operaciones de la Sociedad Absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad Absorbente a partir del día 1 de julio de 2008.

5.5 No se contemplan derechos especiales ni ventajas de ninguna índole.

5.6 La operación se comunicará al Ministerio de Hacienda con objeto de disfrutar del régimen de neutralidad fiscal previsto en la Ley 43/1995 para las fusiones.

6. Previo examen de los preceptivos informes, aumento de capital social de 12.292.562,00 euros, con asignación de 1 acción nueva por cada 12 acciones antiguas, con cargo a reservas por prima de emisión mediante la emisión de 6.146.281,00 acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, con la consiguiente modificación del artículo 5 de los Estatutos Sociales, delegando en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, la facultad de señalar las condiciones de la misma en todo lo no previsto en el acuerdo que adopte la Junta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1. a) de la Ley de Sociedades Anónimas.

7. Autorización al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva de conformidad con lo previsto en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas para la adquisición de acciones propias por parte de la propia sociedad, dejando sin efecto la autorización concedida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de fecha 1 de junio de 2007.

8. Autorización al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho sea necesario, para ampliar el capital social según lo previsto en el Artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

9. Ampliación del número de consejeros. Nombramiento como consejero de CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A. (representada por D. Antonio González- Adalid García-Zozaya).

10. Ratificación de la elección por cooptación de D. Francisco Javier Soriano Arosa en su cargo de miembro del Consejo de Administración.

11. Reelección como Consejero de D. Vicente Guilarte Gutiérrez.

12. Delegación de facultades, incluida la sustitución, para el pleno desarrollo y ejecución de los anteriores acuerdos y su interpretación, así como para su elevación a público en los más amplios términos.

13. Aprobación, en su caso, del Acta de la Junta.

E.9. Indique, en su caso, el número de acciones que son necesarias para asistir a la Junta General y si al respecto existe alguna restricción estatutaria.

SI ✓

NO □

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	50
--	----

E.10. Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

De acuerdo con el Artículo 17º de los Estatutos - *Derecho de asistencia y representación*- lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por alguna de las entidades enargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la normativa vigente. Las referidas tarjetas de asistencia podrán ser utilizadas por los accionistas como documentos de otorgamiento de representación para la Junta de que se trate.

Con la finalidad de asegurar el ejercicio del voto, el Reglamento de la Junta prevé que para el caso de falta de delegación en persona concreta, se entenderá otorgada la delegación en el Presidente del Consejo de Administración de la Compañía o de quien le sustituyere en la presidencia de la Junta General, o, indistintamente, a favor de la persona que designe el Consejo de Administración comunicándolo con antelación en el anuncio oficial de la convocatoria.

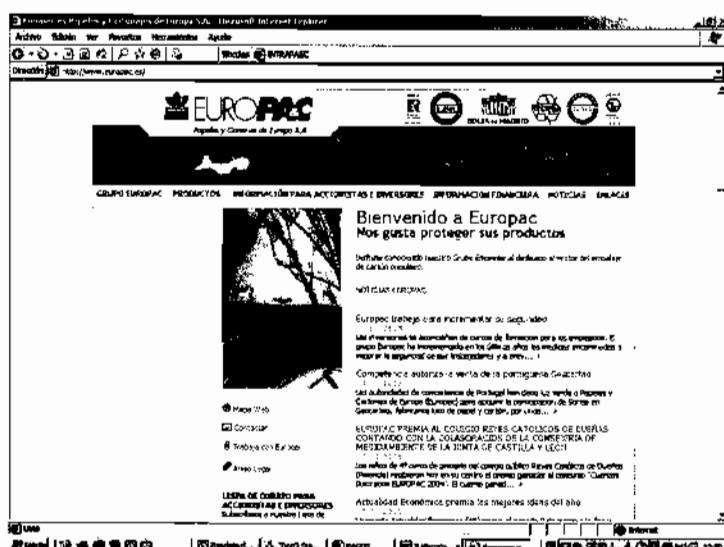
E.11. Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

SI

NO

E.12. Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página web.

La dirección de la pagina web de EUROPA&C es www.europac.es.



Como se puede observar en la imagen anterior existe, entre otros, un acceso directo a los contenidos de gobierno corporativo denominado "Información para accionistas e inversores" desde el que se despliega un índice que sigue la estructura de la Orden ECO/3722/2003, existiendo además un mapa Web desde el cual se puede acceder a cualquier apartado de la misma.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

E. GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno.

En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

CUMPLE ✓

Explique

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:

- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

No aplicable ✓

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:

- a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple ✓

Cumple parcialmente

Explique

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

CUMPLE ✓

Explique

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:

- a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

CUMPLE ✓

Explique

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

CUMPLE ✓

Explique

Tanto en los Estatutos Sociales como en el Art 10 del Reglamento de la Junta., esta contemplada la presente recomendación, ya que se regula el derecho de todo accionista a que sea representado en la Junta General por medio de otro accionista y de modo particular, se contemplan los supuestos de solicitud pública de representación que se plantean cuando una misma persona ostenta la representación de más de tres accionistas. En este sentido se establece, que el documento en el que conste la solicitud pública de representación deberá contener o llevar anexo el Orden del Día, la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho del voto y el sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe con sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerce su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

Recomendación prevista en el Art. 7 y 19 y siguientes del Reglamento del Consejo, los cuales regulan como deberes de los Consejeros los de diligente administración, información, fidelidad, lealtad, secreto y no competencia. El Consejo de Administración desarrollará sus funciones de conformidad con el interés social, entendido como el interés de la Compañía, y, en este sentido, actuará para garantizar la viabilidad de la Compañía a largo y maximizar su valor, ponderando además los intereses plurales legítimos, públicos o privados, que confluyen en el desarrollo de toda actividad empresarial.

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:

a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:

- i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;**
- ii) La política de inversiones y financiación;**
- iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades;**
- iv) La política de gobierno corporativo;**
- v) La política de responsabilidad social corporativa;**
- vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;**

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.

viii) La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

b) Las siguientes decisiones :

i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual ceso de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14.

ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14.

iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.

iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;

v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquier otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

e) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas"). Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, pudiendo en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

1º. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;

2º. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;

3º. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.

Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

La contratación, cese o evaluación del desempeño de los altos directivos no es tratada en el Consejo de Administración sin a nivel del Consejero delegado y la Comisión Ejecutiva por razones de flexibilidad en la gestión.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

CUMPLE ✓

Explique

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2 , A.3, B.1.3 y B.1.14.

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

D. Juan Jordano Pérez mantuvo su puesto en el Consejo de Administración de EUROPA&C tras causar baja en la Compañía en abril de 2005; durante el ejercicio 2006 se hizo pública la consideración de D. Juan Jordano Pérez como consejero independiente por haber transcurrido tiempo suficiente desde su salida de la Compañía. No obstante, a la luz del Código Unificado de Buen Gobierno no resulta posible considerarle independiente por lo que se ha estimado oportuno incluir a Don Juan Jordano Pérez en la categoría de "Otros Consejeros Externos".

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2º Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3 , A.2 y A.3

CUMPLE

Explique✓

Existe mayor presencia de consejeros externos independientes u otros que de consejeros dominicales.

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

CUMPLE

Explique✓

Como consecuencia de la consideración de D. Juan Jordano Pérez como "Otros Consejeros Externos" por los motivos expuestos en el punto 11, el número de consejeros independientes representa tan solo una quinta parte del total de Consejeros.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

Cumple ✓ Cumple parcialmente □ Explique □

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

- i. Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- ii. La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3.

Cumple □ Cumple parcialmente □ Explique ✓ No aplicable □

Hasta la fecha de elaboración del presente informe tan solo la Secretaria del Consejo de Administración de EUROPA&C es mujer, por lo que EUROPA&C debería incentivar y procurar la presencia femenina en los casos de presentarse alguna vacante en el Consejo, especialmente para puestos independientes.

En línea con lo expuesto, el Consejo adoptó durante el ejercicio 2007 iniciativas dirigidas a corregir la desigualdad de género. En concreto, el Consejo de Administración de 30 de marzo de 2007 aprobó la modificación del artículo 13 del Reglamento del Consejo, a los fines de incorporar expresamente el principio de no discriminación de los candidatos por cualquier causa. El nuevo artículo establece que “*El procedimiento de selección de los candidatos a Consejero deberá ser transparente y evaluará, en todo caso, las competencias, conocimientos y experiencia profesional de cada candidato, valorando todas las candidaturas y garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los posibles candidatos*”.

Además en esa línea, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha solicitado y evaluado la base de datos confeccionada por la Fundación de Estudios Financieros relativa a los currículums de mujeres idóneas para Consejos de administración de cotizadas. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha recomendado tener en cuenta esta base de datos cuando surja una vacante como consejero independiente.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple □ Cumple parcialmente ✓

Explique □

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Los artículos 34º de los Estatutos y 14º del Reglamento del Consejo establece que las reuniones del Consejo de Administración serán habitualmente convocadas con un plazo de antelación mínimo de cinco (5) días al que se fije la reunión del Consejo, salvo que por razones de urgencia a juicio del Presidente no sea posible respetar dicho plazo de cinco días. Los miembros del Consejo de Administración reciben toda la Documento pertinente en la fecha de la convocatoria.

Así mismo, el artículo 17º antes citado del Reglamento del Consejo confiere amplias facultades de información a los consejeros.

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B.1.21

Cumple Cumple parcialmente Explique No aplicable

18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- a) Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- b) Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- c) Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.34

Cumple Cumple parcialmente Explique

19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B.1.29

Cumple Cumple parcialmente Explique

20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se coufiera con instrucciones.

Ver epígrafes: B.1.28 y B.1.30

Cumple Cumple parcialmente Explique

21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- b) Partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c) El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Ver epígrafe: B.1.19

Cumple □

Cumple parcialmente ✓

Explique □

El Consejo se autoevalúa anualmente con motivo de este Informe de Gobierno Corporativo. La evaluación del desempeño de los consejeros se realiza periódicamente con motivo de su reelección previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.42

CUMPLE ✓

Explique

De acuerdo con lo previsto en el Art. 17º del Reglamento del Consejo las solicitudes de información se dirigirán al Presidente y serán atendidas por el Secretario del Consejo de Administración, quien le facilitará la información directamente, o le indicará los interlocutores apropiados dentro de la Sociedad y, en general, establecerá las medidas necesarias para dar plena satisfacción al derecho de información del Consejero.

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.1.41

CUMPLE ✓

Explique

De acuerdo con lo previsto en el Art. 17º del Reglamento del Consejo, cualquier Consejero podrá solicitar del Presidente la contratación con cargo a la Sociedad, de asesores legales, contables, técnicos, financieros, comerciales o de cualquier otra índole que considere necesarios, con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones y siempre que se trate de problemas concretos de cierto relieve y complejidad que justifiquen dicho asesoramiento.

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

Cumple □

Cumple parcialmente ✓

Explique □

Tal y como establece el Art. 17º del Reglamento del Consejo, la sociedad ha establecido un programa de orientación que proporcionará a los nuevos Consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. La sociedad ofrece al

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

Consejero que así lo solicite programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias así lo aconsejen y la Secretario informa periódicamente al Consejo sobre las novedades en materia de gobierno corporativo.

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de Consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.1.8, B.1.9 y B.1.17

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

El art. 21.3 del Reglamento del Consejo prevé que los Consejeros no podrán formar parte de más tres (3) órganos de administración de sociedades cotizadas.

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

Se encuentra previsto en el Art. 15 del Reglamento del Consejo.

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

La sociedad se encuentra inmersa en el proceso de actualización de su web y su adaptación a las novedades en gobierno corporativo.

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un periodo continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

CUMPLE ✓

Explique

Ninguno de los consejeros independientes ha permanecido como tales durante un período continuado superior a 12 años. No obstante en la siguiente Junta General se prevé la reelección como Consejero de D. Vicente Guilarte que fue nombrado en 1998.

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2 , A.3 y B.1.2

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

Se encuentra previsto en el Art. 16 del Reglamento del Consejo.

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurre justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengan propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

CUMPLE ✓

Explique

Los supuestos en que el Consejo podrá proponer el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado se encuentran tasadas en el Art. 17 del Reglamento del Consejo.

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43, B.1.44

Cumple ✓

Cumple parcialmente □

Explique □

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otros tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple Cumple parcialmente Explique No aplicable

Se encuentra previsto en el Art. 14.7 del Reglamento del Consejo.

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

Cumple Cumple parcialmente Explique No aplicable

Esta mención no se encuentra expresamente recogida en el Reglamento del Consejo aunque es práctica habitual en esta Compañía.

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;

b) Conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:

i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.

ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;

iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y

iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.

c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.

d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:

i) Duración;

ii) Plazos de preaviso; y

iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.15

Cumple Cumple parcialmente Explique

La política de remuneración es propuesta y supervisada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y se pronuncia sobre alguna de las anteriores cuestiones.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 , B.1.3

CUMPLE ✓

Explique

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

CUMPLE ✓

Explique

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

Cumple

Explique

No aplicable *✓*

Se encuentra previsto en el Art. 13 (Remuneraciones) del Reglamento del Consejo.

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

Cumple *✓*

Explique

No aplicable

Art. 30 de los estatutos y Reglamento del Consejo

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, en su punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Cumple

Cumple parcialmente *✓*

Explique

El Consejo de Administración de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30 de los Estatutos Sociales, propone como punto separado del orden del día anualmente a la Junta General de Accionistas la retribución que corresponde al Consejo e informa a través del JAGC de las remuneraciones recibidas en el ejercicio anterior.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

La retribución de los consejeros ejecutivos por el desempeño de sus funciones ejecutivas es ratificada por el Consejo de Administración.

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:

a) El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:

- i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
- ii) La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
- iii) Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
- iv) Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el anuento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
- v) Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
- vi) Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
- vii) Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
- viii) Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.

b) El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:

- i) Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
- ii) Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
- iii) Número de opciones pendientes de ejercitarse a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
- iv) Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.

c) Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

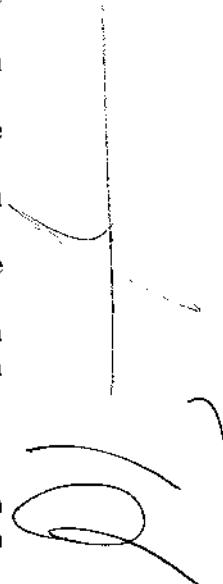
Cumple Cumple parcialmente Explique

Se cumple con la anterior recomendación salvo en lo referente a hacer pública la información individualizada sobre las retribuciones a cada consejero. Dicha información se ofrecerá de forma agregada por categorías de consejeros.

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

Cumple Cumple parcialmente Explique No aplicable






**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

La actual composición de la Comisión Ejecutiva no resulta idéntica a la del propio Consejo en sus diferentes categorías de consejeros, puesto que la Compañía mantiene su propio criterio configurando esta Comisión como un órgano netamente ejecutivo.

No obstante, su Secretario es el del Consejo de Administración y las relaciones entre el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva se inspiran en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tiene conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión que son ratificadas periódicamente.

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

Cumple ✓

Explique □

No aplicable □

La Comisión Ejecutiva informa y somete a la ratificación del Consejo periódicamente todos los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la misma.

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos Comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- c) Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

Cumple □

Cumple parcialmente ✓

Explique □

De acuerdo con el Art. 13 del Reglamento del Consejo la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se encuentra formada por tres Consejeros, en su mayoría externos, nombrados por el Consejo, correspondiendo al Consejo la designación de entre sus miembros, del Presidente, pudiendo asistir a sus sesiones, en su caso, la persona responsable de la ejecución de la política de retribuciones en la Sociedad o cualquier otro miembro de su personal que la Comisión considere conveniente.

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.**
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008

CUMPLE ✓

Explique

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

CUMPLE ✓

Explique

47. Que las sociedades eotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

CUMPLE ✓

Explique

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Cumple ✓

Cumple parcialmente

Explique

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafe: D

Cumple ✓

Cumple parcialmente

Explique

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.

b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.

c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.

d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.

c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:

- i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
- ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
- iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.

d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple ✓ Cumple parcialmente □ Explique □

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

CUMPLE ✓

Explique □

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad debe hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

Cumple ✓ Cumple parcialmente □ Explique □

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Ver epígrafe: B.1.38

Cumple ✓ Cumple parcialmente □ Explique □

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

Cumple ✓ Explique □ No aplicable □

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

- a) **Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.**
- b) **Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.**
- c) **Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.**
- d) **Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.**

Ver epígrafe: B.2.3

Cumple ✓ Cumple parcialmente Explique No aplicable

Aunque no todas estas funciones se encuentran específicamente recogidas en el Reglamento del Consejo, en la práctica la Comisión de Nombramientos las está desarrollando.

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos. Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

Cumple ✓ Cumple parcialmente Explique No aplicable

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

a) **Proponer al Consejo de Administración:**

- i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
- ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
- iii) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.

b) **Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.**

Ver epígrafes: B.1.14, B.2.3

Cumple ✓ Cumple parcialmente Explique No aplicable

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

Cumple ✓ Explique No aplicable

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

G. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

[NOTA: se introducirán las notas relativas a los apartados anteriores que el programa no permita insertar.]

Definición vinculante de Consejero Independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

Si

No

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha _____.

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

Si

No

(Handwritten signatures and initials)

**PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES.
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2008**

En Alcobendas, a 26 de Febrero de 2009.

Los Administradores:

[Signature]

Presidente:

José Miguel Isidro Rincón

Fernando Isidro Rincón

Vocal:

Jorge Requejo Liberal

Tres Azul, S.L.

Vocal:

Vicente Guilarte Gutiérrez

Enrique Isidro Rincón

Vocal:

Juan Jordano Pérez

Zoco Inversiones, S.A.

Vocal:

Francisco Javier Soriano Arosa

Cartera Industrial Rea, S.A.

Antonio González-Adalid