



PRESENTACIÓN RESULTADOS 2011 EUROPAC
CNMV 27/10/2011

RESULTADOS 3T2011

1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO Y PERSPECTIVAS DE MERCADO

<i>Uds: Miles de €</i>	3T2011	3T2010	(%)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	544.436	449.615	21%
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	715.258	589.419	21%
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) (1)	96.193	66.684	44%
EBITDA recurrente	82.617	67.993	22%
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	62.594	37.333	68%
Resultado Neto Atribuible	38.991	16.543	136%
Margen Ebitda (%)	11,6%	11,5%	

(1) EBITDA = Beneficio de Explotación + Dotación a la Amortización+Provisiones

Resultados:

- El EBITDA consolidado de la compañía en los primeros nueve meses del 2011 se ha incrementado en un 44% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y ha ascendido a 96,1 millones de euros. Este importe incluye la contabilización del PPA derivado de la adquisición de los activos de ECVdS.
- El EBITDA recurrente del periodo ha sido de 82,6 millones de euros, un 22% más que en el mismo periodo del año anterior.
- El resultado neto atribuible fue de 39,0 millones de euros, frente a los 16,5 millones de los primeros nueve meses del ejercicio anterior. Sin tener en cuenta el impacto de PPA, el resultado neto habría sido de 23,2 millones de euros.

Evolución de los negocios:

- Se produce un incremento en la actividad de **Gestión Global de Residuos** influida por la incorporación de Recicla Valladolid y por el incremento del volumen en todas las unidades.
- En **papel Kraftliner**, incremento de los stocks europeos en agosto debido a la estacionalidad y a las paradas programadas europeas, situación que se regularizará en el cuarto trimestre del año.
- Se produce una mejora del volumen de producción en **Papel Reciclado** debido al buen arranque de la máquina de papel de Rouen, mejorando la curva de arranque inicialmente prevista, que ha permitido el incremento de la capacidad de producción en 40.000 toneladas.
- Aumento del peso del negocio de la **energía** durante los primeros nueve meses del año con un alto nivel de eficiencia.
- Se han incrementado los volúmenes de venta en el negocio de **Cartón**, con una evolución positiva de sus precios. Incorporación de ECVdS en enero 2011.

2. ASPECTOS CORPORATIVOS DESTACADOS EN LOS PRIMEROS NUEVE MESES DEL 2011

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

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

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

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

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

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

Europac ha celebrado y publicado los acuerdos de la Junta General de Accionistas el día 7 de junio de 2011. Entre los acuerdos adoptados se encuentran los siguientes:

- Acuerdo sobre la ampliación de capital con cargo a reservas.**

Ampliación de capital liberada de 1 acción nueva x12 acciones antiguas con cargo a reservas, que será puesta en marcha por el Organo de Administración si las circunstancias y resultados lo aconsejan.

- Reparto de dividendos complementario con cargo a resultados del ejercicio 2010.**

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

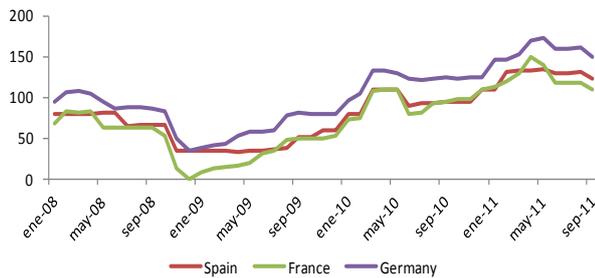
El importe del dividendo complementario se hizo efectivo el día 8 de julio de 2011.

3. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL

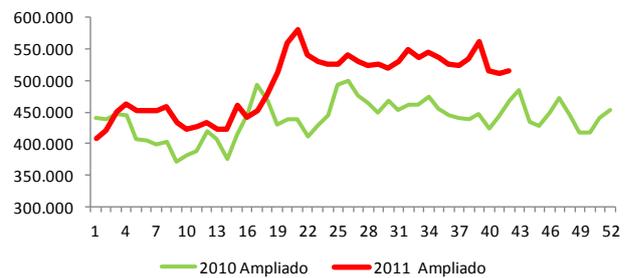
PAPEL RECUPERADO

La menor presión del papel recuperado desde el mes de junio ha continuado durante el tercer trimestre del año, principalmente como consecuencia de un descenso de las exportaciones a china que ha provocado una mayor disponibilidad actual de materia prima en Europa (+21% sobre mismo periodo 2010) y un deslizamiento del precio.

Evolución Precio Papel Recuperado 1.04 CEPI (eur/tn)



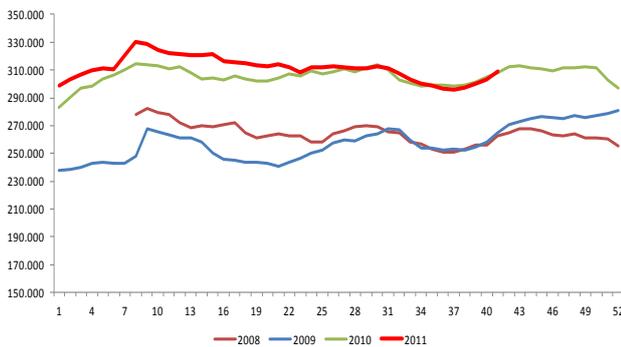
Evolución Stock Europeo Papel Recuperado CEPI (tn)



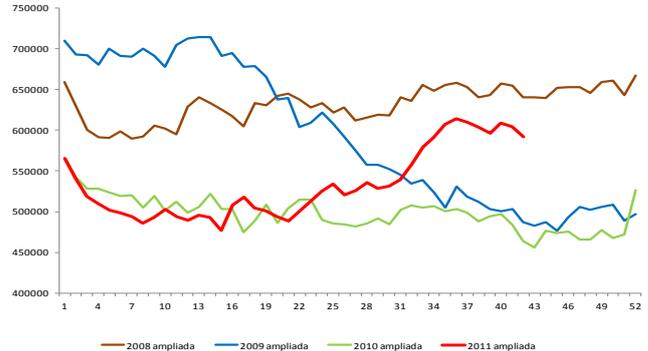
PAPEL RECICLADO

La industria del papel reciclado para cartón ondulado en Europa durante los nueve primeros meses del año se ha caracterizado por un comportamiento estable en la producción (+1,1% s/3T2010) y un funcionamiento de las máquinas de papel a pleno rendimiento. En Europa, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan un aumento de la producción del 2,9% en la Península Ibérica y un 9,5% en los países de Europa del este. En este entorno, las expediciones se han reequilibrado tras la subida de stocks de verano.

Expediciones Reciclado Europa (media móvil 8 semanas (Tn))



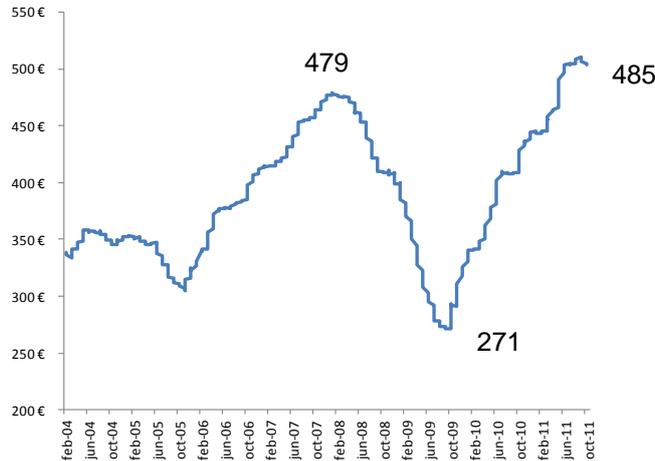
Evolución Stock Papel reciclado CEPI (Tn)



Con datos acumulados a la última semana de septiembre, las expediciones en la Península Ibérica habrían aumentado un 0,8% y un 8,8% en los países de Europa del este, mientras que los stocks son un 22,7% superiores al mismo periodo del año anterior y un 7,2% inferiores a 2008.

El precio de venta del papel reciclado de la calidad testliner II según Foex aumenta un 9,5% respecto al principio del ejercicio debido principalmente a las subidas anunciadas durante el primer semestre. Sin embargo, durante el verano el precio se ha deslizado un 3,8% debido principalmente a la presión de los stocks que se ha acompañado de un deslizamiento del precio de la materia prima como se comentaba anteriormente.

Evolución Precio testliner II FOEX (Eur/tn)

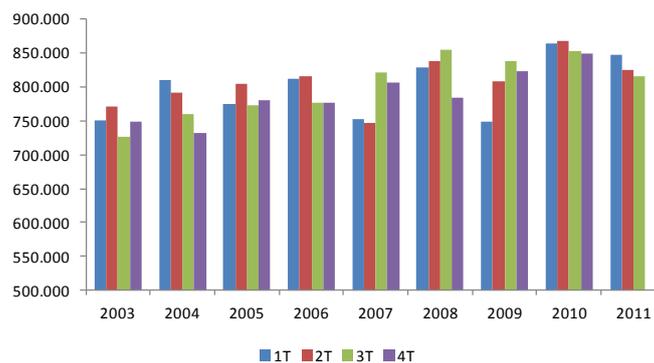


Actualmente, y tras los ajustes de capacidad en la industria del papel reciclado en Europa realizados durante 2009 y 2010, el proyecto relevante de aumento de capacidad en Europa es el de la nueva fábrica de Saica de papel reciclado en Reino Unido de 400.000 toneladas/año, habiéndose anunciado su apertura durante el primer trimestre de 2012.

PAPEL KRAFTLINER

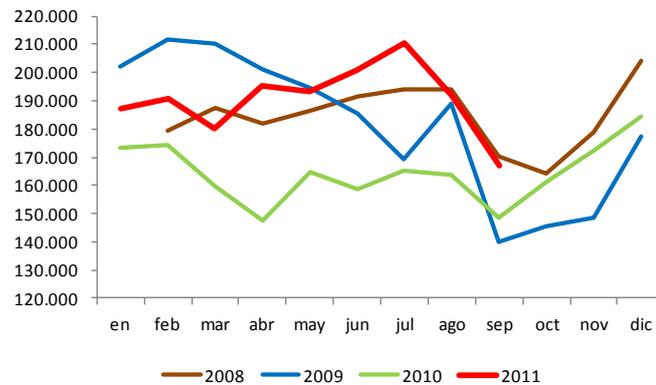
En **Papel Kraftliner**, las expediciones europeas del 2011 se mantienen en la banda alta de la última década.

Expediciones kraftliner Brown europa (Tn.)

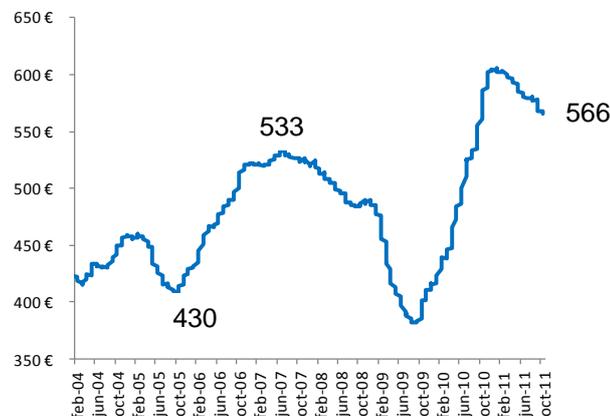


A pesar de la mejora en el último mes, los stocks actuales aun están influenciados por las paradas de productores europeos en el tercer y cuarto trimestre del año.



Stocks Kraftliner Brown Europac (Tn)


El precio de venta del papel kraftliner marrón según Foex se ha debilitado un 6,2% respecto al principio del ejercicio y un 2,5% respecto a finales del mes de junio, debido principalmente a las tensiones provocadas por las subidas de stocks, motivadas por el acopio para las paradas programadas de los productores europeos y por la estacionalidad propia del verano. El GAP existente con papel reciclado según FOEX se encontraría a finales del periodo en 81 euros por tonelada.

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


CARTÓN

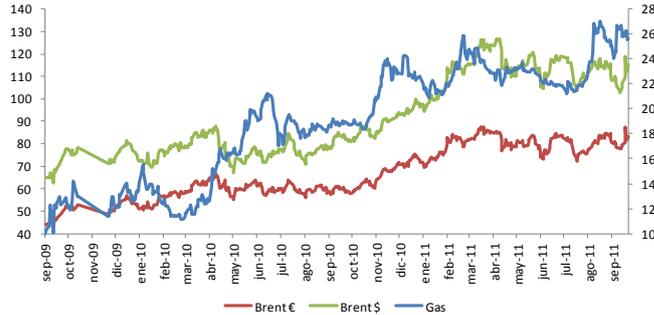
La producción de cartón ondulado durante 2011 ha aumentado en España un 1,4% con respecto al mismo periodo del año anterior. Según AFECO, la subida de la producción por sectores se compone de un aumento del 11,6% en el sector agrícola y un mantenimiento en el sector industrial. En Europa, la disminución de la producción es del 3,1% con datos acumulados hasta el mes de agosto con respecto al mismo periodo del año anterior, según FEFCO.

El volumen de ventas en euros de cartón ondulado en Europa, con datos acumulados a agosto de 2011 según FEFCO, habría disminuido un 1,0% respecto al mismo periodo del año anterior. Desglosando por países, en Francia esta cifra es un 13,0% superior y un 15,9% en Alemania, mientras que las ventas en metros cuadrados han experimentado una mejoría del 2,5% en Alemania y del 3,1% en Francia. El

aumento del precio de venta del 11,2% en el mes de agosto respecto al mismo mes del año anterior, según FOEX, refleja la progresiva implantación de la subida del precio de su principal materia prima, el papel.

ENERGÍA

En cuanto a Energía, los precios de mercado del gas han repuntado en el tercer trimestre encontrándose por encima de los niveles de 2010. Sin embargo la evolución de los precios del petróleo esta provocando subidas en los precios de energía eléctrica que están mejorando los resultados de los últimos meses.



4. COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

Gestión Global de Residuos

	3T2011	3T2010	% var.
Toneladas procesadas	136.596	101.616	34,4%
Ventas consolidadas (Mil. €)	4.444	2.022	119,8%
Ventas Agregadas (Mil. €)	22.905	12.349	85,5%
Ebitda (Mil.€)	1.557	1.302	19,5%

La incorporación de Recicla Valladolid desde noviembre del año pasado ha contribuido a un mayor volumen de negocio en la actividad de gestión de residuos. Gracias a esta incorporación y al incremento generalizado de volumen, el EBITDA ha sido superior al del mismo periodo del año anterior en un 20%.

Papel Kraftliner

	3T2011	3T2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	350.000	350.000	0,0%
Producción (Tn)	238.726	257.769	-7,4%
Ventas (Tn)	238.617	258.509	-7,7%
Ventas consolidadas (Mil. €)	112.303	107.787	4,2%
Ventas Agregadas (Mil €)	147.714	145.000	1,9%
Ebitda (Mil.€)	33.739	33.468	0,8%

El EBITDA de los nueve primeros meses de 2011 alcanza lo 33,7 millones de euros, en línea con el obtenido en el mismo periodo del 2010.

Se ha obtenido una menor producción respecto al año pasado debido a la parada por mantenimiento realizada en el mes de abril. Por otro lado, se ha producido un ligero deslizamiento de los precios de venta durante el tercer trimestre. Aun así, el margen EBITDA sobre las ventas agregadas es del 22,8% en el 3T2011 similar al del mismo periodo del año pasado.

Papel Reciclado Total

	3T2011	3T2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	600.000	560.000	7,1%
Producción (Tn)	376.903	390.539	-3,5%
Ventas (Tn)	363.694	393.299	-7,5%
Ventas consolidadas (Mil. €)	121.683	102.967	18,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	171.706	146.464	17,2%
Ebitda (Mil.€)	18.701	10.051	86,1%

Papel Reciclado España

	3T2011	3T2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn)	224.203	214.416	4,6%
Ventas (Tn)	216.444	217.861	-0,7%
Ventas consolidadas (Mil. €)	69.386	55.592	24,8%
Ventas Agregadas (Mil. €)	103.903	81.889	26,9%
Ebitda (Mil.€)	12.248	6.880	78,0%

Papel Reciclado Francia

	3T2011	3T2010	% var.
Capacidad de Prod. (TPA)	280.000	240.000	16,7%
Producción (Tn)	152.700	176.123	-13,3%
Ventas (Tn)	147.251	175.438	-16,1%
Ventas consolidadas (Mil. €)	52.297	47.376	10,4%
Ventas Agregadas (Mil. €)	67.803	64.575	5,0%
Ebitda (Mil.€)	6.452	3.171	103,5%

El EBITDA se ha incrementado en un 86,1% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior debido a la consolidación de las subidas del precio de venta anunciadas en 2010 y en 2011.

El precio de papel recuperado ha experimentado un deslizamiento durante el 3T2011 después de incrementarse en los primeros meses del año. En consecuencia se ha producido una mejora del margen EBITDA de 7% en 3T2010 a 11% en 3T2011.

Hay que destacar el aumento de la capacidad de producción en 40.000 TPA en Rouen y la buena puesta en marcha tras la parada realizada en el mes de mayo.

Energía

	3T2011	3T2010 *	% var.
Capacidad de Prod. MW Total	153,0	153,0	0,0%
Producción MWh	834.369	642.406	29,9%
Ventas consolidadas (Mil. €)	74.494	51.443	44,8%
Ventas Agregadas (Mil. €)	101.798	74.412	36,8%
Ebitda (Mil.€)	26.597	17.514	51,9%

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

El EBITDA acumulado ha sido superior en un 52% respecto al mismo periodo del año anterior debido fundamentalmente a la puesta en funcionamiento en 2010 de los ciclos combinados de Dueñas y Viana. Los nueve meses del presente año son los primeros con la aportación completa de los 153 MW de capacidad instalada.

El peso del negocio de energía en el grupo ha aumentado hasta el 30% del EBITDA.



Cartón Total

	3T2011	3T2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	231.511	185.395	24,9%
Ventas Agregadas (Mil. €)	251.090	199.318	26,0%
Ebitda (Mil.€)	7.522	12.663	-40,6%

Cartón España

	3T2011	3T2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	39.296	35.060	12,1%
Ventas Agregadas (Mil. €)	47.056	41.004	14,8%
Ebitda (Mil.€)	-387	501	-

Cartón Portugal

	3T2011	3T2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	77.288	68.582	12,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	82.516	74.500	10,8%
Ebitda (Mil.€)	7.636	9.824	-22,3%

Cartón Francia

	3T2011	3T2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	114.927	81.754	40,6%
Ventas Agregadas (Mil. €)	121.518	83.814	45,0%
Ebitda (Mil.€)	273	2.338	-88,3%

Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) se ha incorporado desde el 1 de enero de 2011, viéndose afectados los resultados de los primeros nueve meses del año.

En este periodo se verifica un progresivo aumento del precio de venta, acompañado de un incremento de los volúmenes de venta consecuencia del esfuerzo comercial realizado y de la mejoría del servicio.

Se ha verificado una mejora en la productividad global de las fábricas (3%) sobre el ejercicio anterior.

Ventas Agregadas negocio/país comparativo 3T2011/3T2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.
Papel Kraft	147.714	145.000	1,9%	0	0	-	0	0	-	147.714	145.000	1,9%
Papel Reciclado	0	0	-	103.903	81.889	26,9%	67.803	64.575	5,0%	171.706	146.464	17,2%
Gestión G. Residuos	18.969	12.349	53,6%	3.936	0	-	0	0	-	22.905	12.349	85,5%
Energía	62.836	44.938	39,8%	38.962	29.474	32,2%	0	0	-	101.798	74.412	36,8%
Cartón	82.516	74.500	10,8%	47.056	41.004	14,8%	121.518	83.814	45,0%	251.090	199.318	26,0%
Estructura	6.902	5.234	31,9%	13.133	6.641	97,7%	9	0	-	20.044	11.875	68,8%
VENTAS AGREGADAS	318.937	282.022	13,1%	206.991	159.008	30,2%	189.331	148.389	27,6%	715.258	589.419	21,3%

Ventas Consolidadas negocio/país comparativo 3T2011/3T2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidadas		
	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.
Papel Kraft	112.303	107.787	4,2%	0	0	-	0	0	-	112.303	107.787	4,2%
Papel Reciclado	0	0	-	69.386	55.592	24,8%	52.297	47.376	10,4%	121.683	102.967	18,2%
Gestión G. Residuos	3.322	2.022	64,3%	1.122	0	-	0	0	-	4.444	2.022	119,8%
Energía	44.701	30.891	44,7%	29.794	20.552	45,0%	0	0	-	74.494	51.443	44,8%
Cartón	77.288	68.582	12,7%	39.296	35.060	12,1%	114.927	81.754	40,6%	231.511	185.395	24,9%
VENTAS CONSOLIDADAS	237.614	209.281	13,5%	139.598	111.204	25,5%	167.224	129.130	29,5%	544.436	449.615	21,1%

Ebitda por negocio/país comparativo 3T2011/3T2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.
Papel Kraft	33.739	33.468	0,8%	0	0	-	0	0	-	33.739	33.468	0,8%
Papel Reciclado	0	0	-	12.248	6.880	78,0%	6.452	3.171	103,5%	18.701	10.051	86,1%
Gestión G. Residuos	1.310	1.302	0,6%	246	0	-	0	0	-	1.557	1.302	19,5%
Energía	17.231	10.711	60,9%	9.366	6.804	37,7%	0	0	-	26.597	17.514	51,9%
Cartón	7.636	9.824	-22,3%	-387	501	-	273	2.338	-88,3%	7.522	12.663	-40,6%
Estructura	-4.494	-3.905	15,1%	1.451	-3.101	-	-2.456	0	-	-5.498	-7.006	-21,5%
EBITDA RECURRENTE	55.422	51.400	7,8%	22.925	11.084	-	4.270	5.509	-22,5%	82.617	67.993	21,5%
Aj. IAS, consol. y otros										13.576	-1.309	-
EBITDA CONSOLIDADO	55.422	51.400	7,8%	22.925	11.084	-	4.270	5.509	-22,5%	96.193	66.684	44,3%

EBIT por negocio/país comparativo 3T2011/3T2010

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total EBIT		
	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.	3T2011	3T2010	% var.
Papel Kraft*	26.463	26.778	-1,2%	0	0	-	0	0	-	26.463	26.778	-1,2%
Papel Reciclado	0	0	-	4.137	-1.194	-	2.483	-857	-	6.620	-2.052	-
Papel Recuperado	928	742	25,1%	161	0	-	0	0	-	1.089	742	46,8%
Energía	12.044	7.419	62,4%	7.402	6.349	16,6%	0	0	-	19.446	13.768	41,2%
Cartón	3.160	5.094	-38,0%	-2.727	-1.894	43,9%	-2.275	363	-	-1.842	3.563	-151,7%
Recursos**	-4.594	-4.039	13,7%	943	-4.529	-120,8%	-2.684	0	-	-6.335	-8.568	-26,1%
EBIT RECURRENTE	38.001	35.993	5,58%	9.915	-1.269	-	-2.476	-494	401,27%	45.440	34.231	32,75%
Aj. IAS, consol. y otros***										17.154	3.102	-
EBIT CONSOLIDADO										62.594	37.333	67,7%

5. Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

El Grupo Europac ha obtenido un EBITDA de 96,2 millones de euros en los primeros nueve meses en el ejercicio 2011, un 44% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior. Sin considerar, principalmente, el impacto positivo neto de 15,7 millones de euros, consecuencia de reconocer el badwill originado por la incorporación de Europac Val de Seine con efectos de 1 de enero, el EBITDA recurrente del grupo ha sido de 82,6 millones de euros, un 22% superior.

Igualmente, con el mencionado impacto, el beneficio neto fue de 39,0 millones de euros frente a 16,5 millones de euros en 2010, produciéndose una importante mejora de resultados.

Las **variaciones en el perímetro de consolidación** en 2011 respecto a 2010 son producidas por la incorporación al grupo de las unidades de Val de Seine y de Recicla Valladolid que consolidan por el método de integración global del 100% desde el 1 de enero de 2011.

El **Importe neto de la cifra de negocio** durante los primeros nueve meses de 2011 ha alcanzado los 544,4 millones de euros (+21,1% s/3T2010). Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación del grupo mencionadas anteriormente, han impactado positivamente en la cifra de negocio. Sin estas incorporaciones el aumento en las ventas hubiera sido del 16,6%, fundamentalmente por el incremento generalizado de los volúmenes de venta y la evolución positiva de los precios de venta del papel respecto al año anterior.

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** asciende a 9,0 millones de euros, con un aumento respecto al año anterior, debido a las paradas programadas y al incremento de precios mencionado anteriormente.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 37,3%, hasta los 291,0 millones de euros. Los aumentos del precio de la materia prima durante el primer semestre del año y el incremento de la actividad como consecuencia del repunte de la demanda, los cambios en el perímetro de consolidación y la incorporación de los ciclos combinados de Dueñas y Viana han hecho aumentar esta cifra. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación los aprovisionamientos han aumentado un 31,0% respecto a 2010.

Los **Gastos de personal** ascienden a 73,0 millones de euros lo que supone un aumento del 9,9% respecto al mismo periodo del año anterior. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de Val de Seine. Sin tener en cuenta la incorporación de esta entidad al grupo, los gastos de personal habrían aumentado un 3,7%, debido fundamentalmente al aumento de la actividad en el último año y la aplicación de los convenios colectivos en vigor.

Otros gastos de explotación ascienden hasta los 126,7 millones de euros, un 4,7% superior al año anterior, a pesar del aumento de consumo de electricidad, del transporte derivado del incremento en la actividad, y del aumento de los gastos de explotación a raíz de la puesta en marcha de los ciclos combinados de Dueñas y de Viana. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación, esta partida habría aumentado un 1,0%.

La **Dotación a la amortización** aumento un 14,5% hasta los 33,6 millones de euros por el efecto del inicio de la amortización de inversiones concluidas en el segundo semestre de 2010 y por el efecto de las amortización sobre los activos revalorizados de ECVdS. Sin cambio de perímetro el aumento del gasto de amortización sería de un 12,2%.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** aumenta un 26,2% hasta los 5,7 millones de euros, fundamentalmente por un aumento de la actividad y el aumento de producción de energía con el consecuente incremento en la emisión de CO₂ utilizado en el periodo.

Otros resultados ascienden a 15,7 millones de euros como consecuencia de haber registrado el impacto neto del badwill originado por reconocer a precio de mercado los activos y pasivos incorporados por la adquisición de ECVdS y neta del efecto fiscal correspondiente a dicha revalorización.

El **Resultado Financiero** ha sido de -15,9 millones de euros, un 1,4% inferior a los primeros nueve meses del año anterior, debido fundamentalmente a la disminución del saldo medio de la deuda neta y a

la reducción de los spreads del préstamo sindicado desde el mes de abril, a pesar del repunte de los mismos en las líneas de circulante como consecuencia de las tensiones en el sistema financiero.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante asciende durante los primeros nueve meses del 2011 hasta los 39,0 millones de euros frente a los 16,5 millones del mismo periodo del año anterior.

Balance Consolidado (según NIIF)

El **Inmovilizado Material** aumenta en 7,4 millones respecto al cierre de 2010 hasta los 684,5 millones de euros debido al desarrollo del plan de inversiones principalmente en la máquina de papel reciclado de Rouen y a la incorporación de los activos de Val de Seine, a pesar de la dotación a la amortización del inmovilizado material de los primeros nueve meses del año.

La partida **Existencias** aumenta un 14,7% respecto al cierre de 2010 principalmente debido al incremento del coste de las materias primas, al aumento de stocks anteriormente mencionados y a la incorporación de Val de Seine

El **Patrimonio neto** aumenta un 11,6% respecto a diciembre de 2010, por el impacto de los resultados del ejercicio y a pesar de los dividendos repartidos (10,4 millones).

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 11,0% en el año motivado por el traspaso de financiación de largo a corto plazo, compensado por el aumento de los derechos de CO₂ asignados gratuitamente para el ejercicio 2011 y por el aumento de los pasivos por impuestos diferidos de 8,6 millones de euros (efecto impositivo de la revalorización de activos de ECVds).

Los **Pasivos corrientes** aumentan ligeramente en un 0,7% debido al aumento de los pasivos financieros corrientes antes mencionado, al descenso de las provisiones relativas a la utilización de derechos de emisión de CO₂ y a la disminución de los acreedores comerciales en un 11,0%.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac, siguiendo su estricta política de gestión de riesgos, ha cerrado en el tercer trimestre con una tasa de siniestralidad del 0,16%.

6. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2011

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

7. Hechos Relevantes posteriores al cierre

- 18/10/2011 Anuncio de la adquisición de RECICOM y Entorno Ecológico