



**PRESENTACIÓN RESULTADOS 2011 EUROPAC**  
**CNMV 28/07/2011**

**RESULTADOS 1S2011**

## 1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO Y PERSPECTIVAS DE MERCADO

<i>Uds: Miles de €</i>	1S2011	1S2010	%
Importe Neto de la Cifra de Negocios	357.749	284.707	26%
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	468.595	374.454	25%
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) (1)	70.161	34.439	104%
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	47.928	13.567	253%
Resultado Neto Atribuible	32.330	2.195	1373%

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

### Resultados:

- El EBITDA consolidado de la compañía en el primer semestre 2011 se ha duplicado respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y ha ascendido a 70,2 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 55,4 millones de euros, un 60% más que en el mismo periodo del año anterior.
- El resultado neto atribuible fue de 32,3 millones de euros, frente a los 2,2 millones del primer semestre del ejercicio anterior. Sin tener en cuenta el impacto de PPA, el resultado neto habría sido de 16,6 millones de euros.

### Evolución de los negocios:

- Primer semestre completo de Recicla Valladolid, en la actividad de **Gestión Global de Residuos** en España.
- En **Kraftliner**, efecto de las subidas de precios realizadas en 2010 a pesar de una menor producción debido a la parada por mantenimiento realizada en abril.
- Se ha producido un incremento del precio de venta del papel **Reciclado** en febrero en Europa excepto para la Península Ibérica que se realizó en mayo, en un contexto de stocks bajos y que se ha repercutido en su totalidad al mercado. Ligero descenso del precio de la materia prima en el mes de junio.
- Buen arranque de la máquina de papel de Rouen después de la parada realizada en mayo que ha permitido el incremento de la capacidad de producción en 40.000 toneladas.
- Primer semestre completo con toda la capacidad instalada de **Energía** del Grupo (153 MW).
- Se han incrementado los volúmenes de venta en el negocio de **Cartón**, con lenta repercusión de las subidas del precio del papel, ralentizando la recuperación de sus márgenes. Incorporación de ECVdS en enero 2011.

## 2. ASPECTOS CORPORATIVOS DESTACADOS EN EL PRIMER SEMESTRE 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.**

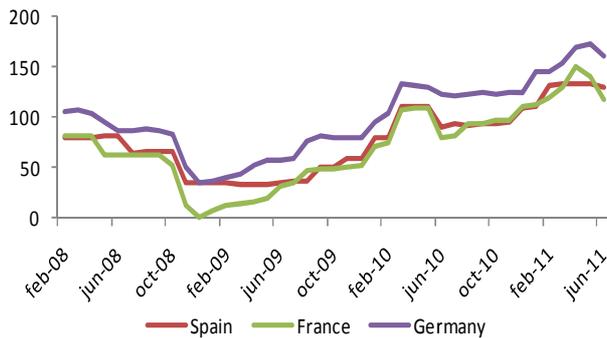
El dividendo bruto por cada acción en circulación a la fecha efectiva del reparto se ha elevado a 0,0503 euros. De esta manera Europac ha pagado a sus accionistas 0,12 euros brutos por cada acción en circulación en el mercado con cargo a las cuentas de 2010.

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

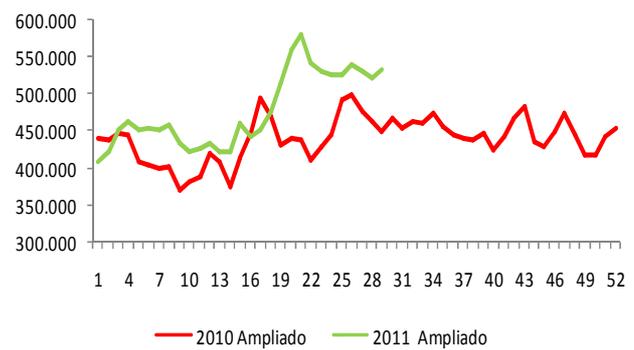
### 3. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO SECTORIAL

El precio del **Papel Recuperado**, que durante los primeros meses del año se mantuvo al alza, ha experimentado una bajada de 15€/Tn desde Junio en los gramajes bajos. Actualmente los precios están en niveles del mes de marzo y superiores a los del principio de ejercicio. La presión ejercida por China durante los primeros meses de este año, unido a las paradas realizadas por mantenimiento e inversión de algunos productores europeos, ha provocado una mayor disponibilidad actual de materia prima en Europa (+17,5% sobre mismo periodo 2010) y el efecto mencionado sobre el precio de venta.

**Evolución Precio Papel Recuperado 1.04 CEPI (eur/tn)**



**Evolución Stock Europeo Papel Recuperado CEPI (tn)**

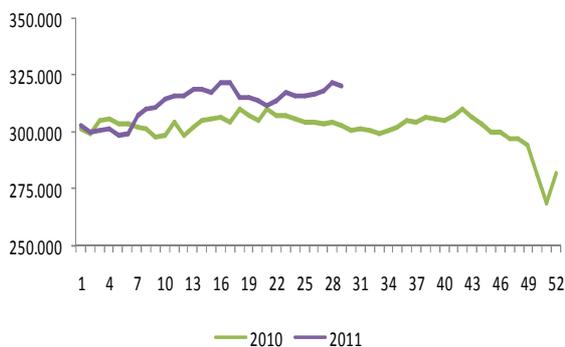


Durante el primer semestre de 2011 la industria del **papel reciclado** para cartón ondulado en Europa se ha caracterizado por un comportamiento estable en la producción, con un funcionamiento de las máquinas de papel a pleno rendimiento. Las expediciones han continuado sólidas durante el segundo trimestre del año encontrándose por encima de los niveles de 2010.

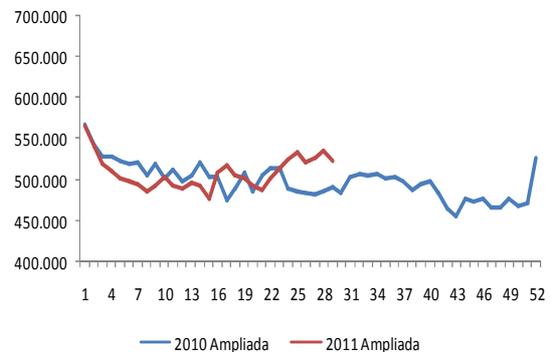
En Europa, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan la evolución positiva de la producción, aumentando un 2% respecto a los mismos niveles de 2010. Destaca un aumento del 4% en la Península Ibérica y 2% de Alemania.

Los niveles de stock europeos según CEPI oscilan en una banda estrecha que representan los niveles mínimos operativos, habiéndose producido un repunte en el mes de Junio hasta 522.305 toneladas (+6,3% sobre mismo periodo 2010).

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

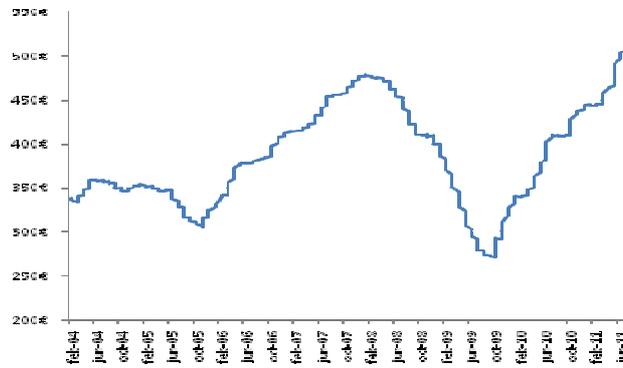


**Evolución Stock Papel reciclado CEPI (Tn)**



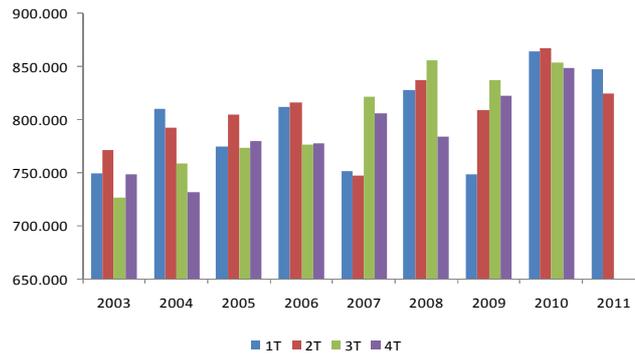
El precio según Foex del papel testliner II ha aumentado un 12% respecto a finales del 2010. Se han anunciado subidas de precio de papel reciclado hasta el mes de mayo debido al aumento en el coste de las materias primas en el periodo y la estabilidad de la demanda comentada anteriormente. Aunque los precios se encuentran en niveles máximos los márgenes todavía tienen capacidad de mejora.

**Evolución Precio testliner II FOEX (Eur/tn)**



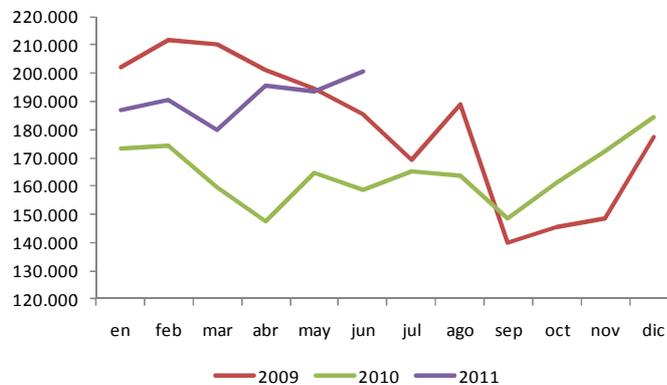
En **Papel Kraftliner**, las expediciones europeas han estado por encima de la media histórica de este período aunque por debajo del primer semestre de 2010.

**Expediciones kraftliner Brown europa (Tn.)**



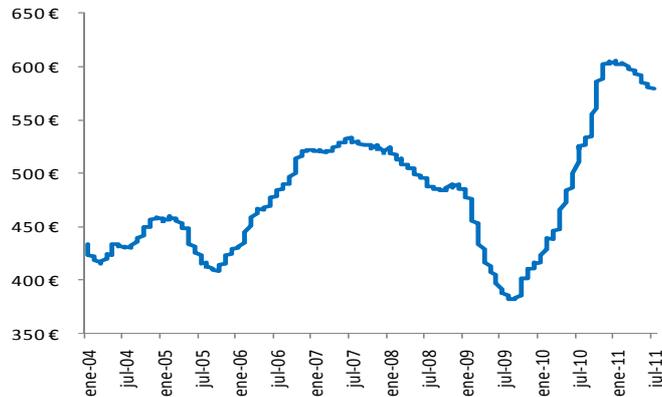
Los stocks actuales están influenciados por las paradas previstas de productores europeos para el tercer trimestre 2011.

**Stocks Kraftliner Brown Europac (Tn)**



Los **precios** de Venta de papel Kraftliner según Foex, durante el primer semestre del 2011 han aumentado un 13% respecto al mismo periodo del 2010, situándose en 578,9€/Tn.

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

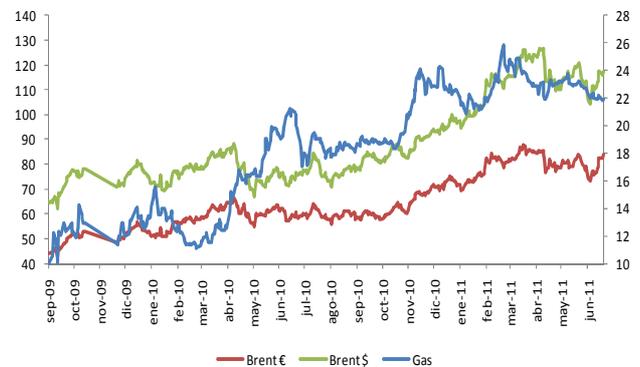
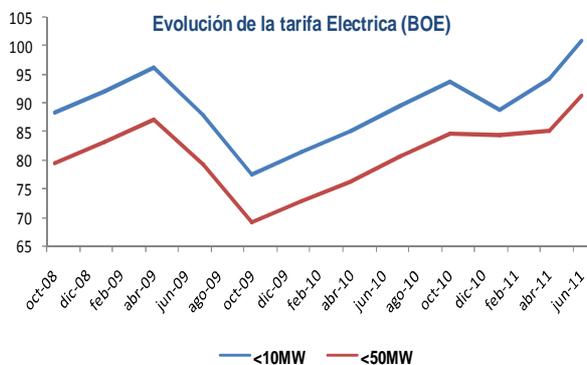


En cuanto a cartón, la producción de **cartón ondulado** durante 2011 ha aumentado en España un 2% con respecto al mismo periodo del año anterior. Según AFCO, la subida de la producción por sectores se compone de un aumento del 5% en el sector agrícola y una subida del 2% en el sector industrial.

En Francia y Alemania, con datos acumulados a mayo de 2011 según FEFCO, el volumen de ventas en euros de cartón ondulado ha aumentado con respecto al mismo periodo del año anterior, un 20% en Alemania y un 17% en Francia, mientras que las ventas en metros cuadrados han experimentado una mejoría del 6% tanto en Alemania como en Francia. Esto explica el ligero aumento en el precio de venta del 5% en Francia y un mayor aumento del 14% en Alemania, reflejando así la evolución de los precios durante los últimos 5 meses del año y la progresiva implantación de la subida del precio de su principal materia prima, el papel.

En cuanto a **Energía**, estabilidad en los precios del gas, mientras que la tarifa eléctrica en España recoge en el 2º trimestre el aumento de los costes producidos durante el primer trimestre.

**Evolución principales variables energía**



## 4. COMENTARIOS POR ACTIVIDADES

### Gestión Global de Residuos

	1S2011	1S2010	% var.
Toneladas procesadas	87.052	67.388	29,2%
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	<b>3.171</b>	<b>1.476</b>	<b>114,8%</b>
<b>Ventas Agregadas (Mil. €)</b>	<b>14.637</b>	<b>8.009</b>	<b>82,8%</b>
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	<b>1.098</b>	<b>917</b>	<b>19,7%</b>

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

### Papel Kraftliner

	1S2011	1S2010	% var.
<b>Capacidad de Prod. (TPA)</b>	<b>350.000</b>	<b>350.000</b>	<b>0,0%</b>
<b>Producción (Tn)</b>	<b>154.207</b>	<b>170.388</b>	<b>(-9,5%)</b>
<b>Ventas (Tn)</b>	<b>156.545</b>	<b>170.374</b>	<b>(-8,1%)</b>
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	<b>73.657</b>	<b>66.680</b>	<b>10,5%</b>
<b>Ventas Agregadas (Mil €)</b>	<b>96.369</b>	<b>90.563</b>	<b>6,4%</b>
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	<b>23.188</b>	<b>16.968</b>	<b>36,7%</b>

El EBITDA del primer trimestre de 2011 alcanza lo 23,2 millones de euros, un 37% superior el del mismo periodo del año 2010.

La parada de mantenimiento de abril último junto con la huelga de 3 días producida durante el mes de marzo, explican la disminución del volumen de producción.

El volumen de venta agregado se ha incrementado en 5,8 millones de euros por el incremento de los precios que se ha ido implementando a lo largo del año 2010.

**Papel Reciclado Total**

	1S2011	1S2010	% var.
<b>Capacidad de Prod. (TPA)</b>	600.000	560.000	7,1%
<b>Producción (Tn)</b>	245.734	255.166	(-3,7%)
<b>Ventas (Tn)</b>	238.488	257.612	(-7,4%)
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	79.819	66.299	20,4%
<b>Ventas Agregadas (Mil. €)</b>	111.156	92.814	19,8%
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	11.252	2.708	315,6%

**Papel Reciclado España**

	1S2011	1S2010	% var.
<b>Capacidad de Prod. (TPA)</b>	320.000	320.000	0,0%
<b>Producción (Tn)</b>	149.875	142.064	5,5%
<b>Ventas (Tn)</b>	149.924	145.954	2,7%
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	47.024	36.728	28,0%
<b>Ventas Agregadas (Mil. €)</b>	69.816	52.757	32,3%
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	6.981	3.485	100,3%

**Papel Reciclado Francia**

	1S2011	1S2010	% var.
<b>Capacidad de Prod. (TPA)</b>	280.000	240.000	16,7%
<b>Producción (Tn)</b>	95.859	113.102	(-15,2%)
<b>Ventas (Tn)</b>	88.563	111.659	(-20,7%)
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	32.795	29.571	10,9%
<b>Ventas Agregadas (Mil. €)</b>	41.340	40.057	3,2%
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	4.271	-777	-

El EBITDA se ha multiplicado por cuatro en relación a 2010. El resultado del primer semestre de 2011 ha alcanzado la cifra de 11,3 Millones de euros frente a los 2,7 del año anterior. Las principales causas de dicha diferencia provienen de la positiva evolución del precio de venta, consecuencia de la consolidación de las subidas de precio anunciadas a lo largo de 2010 y del completo traslado al mercado de las subidas anunciadas en febrero en Europa excepto para la Península Ibérica que se realizó en mayo.

El precio de papel recuperado ha experimentado una bajada en el mes de junio después de incrementarse en los primeros meses del año.

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

## Energía

	1S2011	1S2010 *	% var.
<b>Capacidad de Prod. MW Total</b>	153,0	114,0	34,2%
<b>Producción MWh</b>	549.532	381.390	44,1%
<b>Ventas consolidadas (Mil. €)</b>	47.686	30.138	58,2%
<b>Ventas Agregadas (Mil. €)</b>	65.541	46.096	42,2%
<b>Ebitda (Mil.€)</b>	17.053	9.425	80,9%

\* 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 81% respecto al mismo periodo del año anterior debido fundamentalmente a la puesta en funcionamiento de los ciclos combinados de Dueñas y Viana. Es el primer semestre con la aportación completa de los 153 Mw instalados en 2010.

El peso del negocio de energía en el grupo ha aumentado hasta el 29% del EBITDA.

La producción de energía se ha visto afectada en Viana por la parada de mantenimiento.

**Cartón Total**

	1S2011	1S2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	153.417	120.114	27,7%
Ventas Agregadas (Mil. €)	166.992	129.038	29,4%
Ebitda (Mil.€)	5.776	9.242	(-37,5%)

**Cartón España**

	1S2011	1S2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	26.679	22.950	16,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	31.772	26.960	17,8%
Ebitda (Mil.€)	119	934	(-87,3%)

**Cartón Portugal**

	1S2011	1S2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	50.168	43.316	15,8%
Ventas Agregadas (Mil. €)	53.792	47.014	14,4%
Ebitda (Mil.€)	5.152	6.805	(-24,3%)

**Cartón Francia**

	1S2011	1S2010	% var.
Ventas consolidadas (Mil. €)	76.570	53.848	42,2%
Ventas Agregadas (Mil. €)	81.428	55.065	47,9%
Ebitda (Mil.€)	505	1.503	(-66,4%)

Se ha incorporado Europac Cartonnerie Val de Seine (ECVdS) desde el 1 de enero de 2011, viéndose afectados los resultados en el primer semestre.

Se han incrementado los volúmenes de venta por encima del sector. El crecimiento significativo de las ventas es consecuencia del esfuerzo comercial realizado y de la mejoría del servicio.

La lenta repercusión del aumento del precio de papel, principal materia prima, al mercado, no ha permitido la total recuperación de los márgenes.

Se ha verificado una mejora en la productividad global de las fábricas, consiguiendo en la Península Ibérica un incremento del 8,5% sobre el ejercicio anterior.

**Ventas Agregadas negocio/país comparativo 1S2011/1S2010**

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.
Papel Kraft	96.369	90.563	6,4%	0	0	-	0	0	-	96.369	90.563	6,4%
Papel Reciclado	0	0	-	69.816	52.757	32,3%	41.340	40.057	3,2%	111.156	92.814	19,8%
Gestión G. Residuos	12.571	8.009	57,0%	2.066	0	-	0	0	-	14.637	8.009	82,8%
Energía	39.807	27.078	47,0%	25.734	19.019	35,3%	0	0	-	65.541	46.096	42,2%
Cartón	53.792	47.014	14,4%	31.772	26.960	17,8%	81.428	55.065	47,9%	166.992	129.038	29,4%
Estructura	4.602	3.488	31,9%	9.288	4.446	108,9%	9	0	-	13.899	7.935	75,2%
<b>VENTAS AGREGADAS</b>	<b>207.142</b>	<b>176.151</b>	<b>17,6%</b>	<b>138.675</b>	<b>103.181</b>	<b>34,4%</b>	<b>122.778</b>	<b>95.122</b>	<b>29,1%</b>	<b>468.595</b>	<b>374.454</b>	<b>25,1%</b>

**Ventas Consolidadas negocio/país comparativo 1S2011/1S2010**

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidada		
	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.
Papel Kraft	73.657	66.680	10,5%	0	0	-	0	0	-	73.657	66.680	10,5%
Papel Reciclado	0	0	-	47.024	36.728	28,0%	32.795	29.571	10,9%	79.819	66.299	20,4%
Gestión G. Residuos	2.416	1.476	63,7%	755	0	-	0	0	-	3.171	1.476	114,8%
Energía	28.201	17.301	63,0%	19.486	12.836	51,8%	0	0	-	47.686	30.138	58,2%
Cartón	50.168	43.316	15,8%	26.679	22.950	16,2%	76.570	53.848	42,2%	153.417	120.114	27,7%
<b>VENTAS CONSOLIDADAS</b>	<b>154.442</b>	<b>128.774</b>	<b>19,9%</b>	<b>93.944</b>	<b>72.515</b>	<b>29,6%</b>	<b>109.364</b>	<b>83.419</b>	<b>31,1%</b>	<b>357.750</b>	<b>284.707</b>	<b>25,7%</b>

**Ebitda por negocio/país comparativo 1S2011/1S2010**

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.
Papel Kraft	23.188	16.968	36,7%	0	0	-	0	0	-	23.188	16.968	36,7%
Papel Reciclado	0	0	-	6.981	3.485	100,3%	4.271	-777	-	11.252	2.708	315,6%
Gestión G. Residuos	907	917	-1,1%	191	0	-	0	0	-	1.098	917	19,7%
Energía	11.387	6.574	73,2%	5.666	2.851	98,7%	0	0	-	17.053	9.425	80,9%
Cartón	5.152	6.805	-24,3%	119	934	-87,3%	505	1.503	-66,4%	5.776	9.242	-37,5%
Estructura	-3.046	-2.625	16,0%	1.703	-1.990	-	-1.608	0	-	-2.951	-4.615	-36,1%
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>37.589</b>	<b>28.639</b>	<b>31,2%</b>	<b>14.660</b>	<b>5.281</b>	<b>-</b>	<b>3.168</b>	<b>725</b>	<b>336,7%</b>	<b>55.417</b>	<b>34.645</b>	<b>60,0%</b>
Aj. IAS, consol. y otros										14.744	-206	-
<b>EBITDA CONSOLIDADO</b>	<b>37.589</b>	<b>28.639</b>	<b>31,2%</b>	<b>14.660</b>	<b>5.281</b>	<b>-</b>	<b>3.168</b>	<b>725</b>	<b>336,7%</b>	<b>70.161</b>	<b>34.439</b>	<b>103,7%</b>

**Ebit por negocio/país comparativo 1S2011/1S2010**

Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebit		
	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.	1S2011	1S2010	% var.
Papel Kraft	18.426	12.513	47,3%	0	0	-	0	0	-	18.426	12.513	47,3%
Papel Reciclado	0	0	-	1.592	-1.926	-	1.561	-3.421	-	3.153	-5.347	-
Gestión G. Residuos	656	521	25,8%	134	0	-	0	0	-	790	521	51,6%
Energía	7.929	4.379	81,1%	4.502	2.546	76,8%	0	0	-	12.431	6.925	79,5%
Cartón	2.143	3.634	-41,0%	-1.416	-702	101,6%	-1.200	197	-	-473	3.128	-
Estructura	-3.109	-2.719	14,3%	1.348	-3.246	-	-1.760	0	-	-3.522	-5.966	-41,0%
<b>EBIT RECURRENTE</b>	<b>26.045</b>	<b>18.327</b>	<b>42,1%</b>	<b>6.160</b>	<b>-3.329</b>	<b>-</b>	<b>-1.400</b>	<b>-3.224</b>	<b>-56,6%</b>	<b>30.806</b>	<b>11.774</b>	<b>161,6%</b>

## 5. Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

### Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas

(expresada en miles de euros)

	30/06/2011	30/06/2010	VAR %
Importe neto de la cifra de negocio	357.749	284.707	25,7%
Variación de existencias de productos terminados y en curso	6.116	1.330	360,0%
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	4.500	4.595	-2,1%
Aprovisionamientos	(193.456)	(137.992)	40,2%
Otros ingresos de explotación	4.424	3.049	45,1%
Gastos de personal	(48.699)	(44.390)	9,7%
Otros gastos de explotación	(81.071)	(80.010)	1,3%
Amortización	(22.233)	(20.872)	6,5%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	3.834	2.816	36,2%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.026	333	207,8%
Otros resultados	15.737		
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>47.928</b>	<b>13.567</b>	<b>253,3%</b>
Ingresos financieros	483	139	246,7%
Gastos financieros	(11.189)	(11.052)	1,2%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	218	287	-24,2%
Diferencias de cambio	(13)	(163)	-91,7%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(10.502)</b>	<b>(10.788)</b>	<b>-2,7%</b>
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	115	116	-1,3%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>37.541</b>	<b>2.895</b>	<b>1196,6%</b>
Impuesto sobre beneficios	(5.276)	(747)	606,5%
<b>RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS</b>	<b>32.264</b>	<b>2.148</b>	<b>1401,7%</b>
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.	-	-	
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>32.264</b>	<b>2.148</b>	<b>1401,7%</b>
Resultado atribuido a la entidad dominante	32.330	2.195	1372,8%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(65)	(47)	40,1%
<b>EBITDA</b>	<b>70.161</b>	<b>34.439</b>	<b>103,7%</b>

**Balance consolidado**  
 (expresado en miles de euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>VAR. %</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>840.476</b>	<b>828.810</b>	1,4%
Inmovilizado intangible	101.844	99.331	2,5%
- Fondo de comercio	87.692	87.692	0,0%
- Otros activos intangibles	14.152	11.638	21,6%
Inmovilizado material	688.245	677.012	1,7%
Inversiones inmobiliarias	-	4.114	-100,0%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	881	767	14,9%
Activos financieros no corrientes	3.424	3.135	9,2%
Activos por impuestos diferidos	41.996	42.747	-1,8%
Otros activos no corrientes	4.086	1.705	139,7%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>252.868</b>	<b>243.135</b>	4,0%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	565	-	-
Existencias	85.630	77.547	10,4%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	47.385	55.464	-14,6%
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	34.448	42.199	-18,4%
- Otros deudores	12.936	13.265	-2,5%
- Activos por impuesto corriente	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	4.461	2.744	62,6%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	114.828	107.382	6,9%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.093.344</b>	<b>1.071.946</b>	2,0%
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>314.452</b>	<b>287.016</b>	9,6%
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>319.043</b>	<b>294.498</b>	8,3%
Capital	173.120	173.120	0,0%
Prima de Emisión	-	0	-100,0%
Reservas	117.163	100.025	17,1%
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(3.570)	(5.068)	-29,6%
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	32.330	26.420	22,4%
Menos: Dividendos a cuenta	-	-	-
<b>AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR</b>	<b>(4.783)</b>	<b>(7.740)</b>	-38,2%
Operaciones de cobertura	(4.783)	(7.740)	-38,2%
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>	<b>314.260</b>	<b>286.758</b>	9,6%
Intereses minoritarios	192	258	-25,7%
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>430.143</b>	<b>476.431</b>	-9,7%
Subvenciones	7.219	1.795	302,1%
Provisiones no corrientes	12.635	13.232	-4,5%
Pasivos financieros no corrientes	350.924	410.161	-14,4%
- Deudas con entidades financieras	317.395	362.992	-12,6%
- Otros pasivos financieros	33.529	47.169	-28,9%
Pasivos por impuestos diferidos	59.365	51.243	15,9%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>348.750</b>	<b>308.499</b>	13,0%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones corrientes	6.061	8.795	-31,1%
Pasivos financieros corrientes	126.429	102.998	22,7%
- Deudas con entidades financieras	88.186	49.144	79,4%
- Otros pasivos financieros	38.243	53.854	-29,0%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	216.259	196.705	9,9%
- Proveedores	167.307	153.959	8,7%
- Otros acreedores	45.816	34.867	31,4%
- Pasivos por impuestos corrientes	3.136	7.879	-60,2%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.093.344</b>	<b>1.071.946</b>	2,0%

El primer semestre del año 2011 ha sido muy positivo en términos de resultados. La puesta en marcha de los dos nuevos ciclos combinados hasta los 153 Mw instalados, la recuperación de los precios del papel y su progresiva repercusión al negocio del cartón, así como la consecución de las inversiones anunciadas en el plan estratégico 2007-2011, acompañado de una eficiente gestión comercial y operacional y ahorros de costes, han llevado al Grupo a obtener un EBITDA de 70,1 millones de euros. 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 55,4 millones de euros.

Por tanto, el **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) del primer semestre del año 2011, antes del efecto extraordinario anteriormente mencionado, aumenta un 104% respecto al año anterior. Igualmente, antes del mencionado impacto, el beneficio neto fue de 16,5 millones de euros frente a 2,1 millones de euros en 2010, produciéndose una importante mejora de resultados.

Las **variaciones en el perímetro de consolidación** en 2011 respecto a 2010 es producida 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 el primer semestre de 2011 ha alcanzado los 357,7 millones de euros (+25,7% s/2010). 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 21,0%, fundamentalmente por el incremento generalizado de los volúmenes de venta y la evolución positiva de los precios de venta del papel.

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** asciende a 6,1 millones de euros, con un aumento respecto al año anterior, debido a la acumulación de stocks en EPR por la parada para la reforma de la sección de prensas y del sistema de control distribuido y al incremento de precios mencionado anteriormente.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 40,2%, hasta los 193,4 millones de euros. Los aumentos del precio de la materia prima, 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 habrían aumentado un 33,7% respecto a 2010.

Los **Gastos de personal** ascienden a 48,7 millones de euros lo que supone un aumento del 9,7% 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 3,3%, 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 8,1 millones de euros, sólo un 1,3% 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 disminuido un -2,3%.

La **Dotación a la amortización** aumento de un 6,5% hasta los 22,2 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 amortizaciones sobre los activos revalorizados de ECVdS. Sin cambio de perímetro el aumento del gasto de amortización sería de un 4,4%.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** aumenta un 36,2% hasta los 3,8 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 CO<sub>2</sub> 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 -10,5 millones de euros, un 2,7% inferior al primer semestre 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 spreads 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 el primer semestre de 2011 hasta los 32,3 millones de euros frente a los 2,1 millones del mismo periodo del año anterior.

### **Balance Consolidado (según NIIF)**

El **Inmovilizado Material** aumenta en 11,2 millones respecto al cierre de 2010 hasta los 688,2 millones de euro debido al desarrollo del plan de inversiones principalmente en la máquina de papel reciclado de Rouen, a la incorporación de los activos de Val de Seine y a la dotación a la amortización del inmovilizado material del semestre.

La partida **Existencias** aumenta un 10,4% respecto al mismo periodo de 2010 principalmente debido al incremento del coste de las materias prima y a la incorporación de Val de Seine.

El **Patrimonio neto** aumenta un 9,6% respecto a diciembre de 2010, por el impacto de los resultados del ejercicio y el dividendo aprobado en este semestre.

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 9,7% en el año. Por un lado, los **Pasivos financieros no corrientes**, que disminuyen un 14,4%, por la disminución de las deudas con entidades de crédito a largo plazo motivado por el traspaso de financiación de largo a corto plazo (Pasivos financieros corrientes aumentan un 22,7%), y por otro lado, se produce un incremento de la **Subvenciones**, que aumentan en 5,4 millones de euros respecto al cierre 2010 hasta los 7,2 millones, por el aumento de los derechos de CO<sub>2</sub> asignados gratuitamente para el ejercicio 2011 y un aumento de los **pasivos por impuestos diferidos** de 7,9 millones de euros (efecto impositivo de la revalorización de activos de ECVds).

Los **Pasivos corrientes** aumentan un 13,0%, hasta los 348,7 millones de euros debido al aumento de los **Pasivos financieros corrientes** antes mencionado, al aumento de las **Provisiones corrientes** en un 22,7% debido a las provisiones dotadas por la estimación de la utilización de derechos de emisión de CO<sub>2</sub> durante el primer semestre 2011, y al aumento de los **Acreedores comerciales** en un 9,9%.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac, siguiendo su estricta política de gestión de riesgos, ha cerrado el semestre con una tasa de siniestralidad del 0,08%.

## 6. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

### Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta de un 33,3% hasta los 114,6 millones de euros debido fundamentalmente a una subida de los precios de venta del papel y la puesta en marcha en 2010 del nuevo ciclo combinado de energía en la fábrica de Dueñas, que solo ha estado a pleno rendimiento a partir del segundo semestre de 2010.

La **Variación de existencias** de producto terminado y en curso es de 0,8 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan de un 33,8% hasta los 69,2 millones de euros, debido principalmente a una subida de los precios de las materias primas y la puesta en marcha del nuevo ciclo combinado de energía en la fábrica de Dueñas.

Los **Gastos de personal** aumentan un 8,0% hasta los 13,8 millones de euros.

Con todo ellos el **Ebitda** aumenta 166,7% respecto al primer semestre de 2010, hasta los 13,4 millones de euros.

Los **Gastos financieros** disminuyen un 3,6% hasta los 9,4 millones de euros.

En cuanto al **Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros** desciende hasta los 0,6 millones de euros negativos debido principalmente a la provisión dotada por la participación en la sociedad Eipe Cartón S.A.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad individual** correspondiente al primer semestre de 2011 es de -2,8 millones de euros evidenciando una reducción del 74,5% respecto a los -10,9 millones de euros de igual periodo de 2010.

### Balance Individual

El **Inmovilizado material** disminuye un 2,5% hasta los 234,0 millones de euros respecto al 31 de diciembre de 2010.

El **Inmovilizado intangible** desciende un 28,6%.

Las **Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p** se mantienen en 300,8 millones de euros.

Las **Existencias** de producto terminado han disminuido un 0,7% hasta los 25,6 millones de euros.

Las **Inversiones a c/p en empresas del grupo y asociadas** disminuyen respecto a diciembre de 2010 hasta los 24,4 millones de euros.

El **Activo Total** es de 694,3 millones de euros un 1,0% inferior al cierre de 2010, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

## 7. 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 .

## 8. Hechos Relevantes posteriores al cierre

- 04/07/2011 Reparto de dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2010

