



PRESENTACIÓN RESULTADOS 2010 EUROPAC
CNMV 28/02/2011

RESULTADOS 2010

<i>Uds: Miles de €</i>	2010	2009	(% 2010/2009)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	616.013	433.855	42%
Importe neto de la cifra de Ventas agregadas	806.859	578.198	40%
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) (1)	95.254	35.027	172%
Resultado Neto de Explotación (EBIT)	54.764	-7.844	-
Resultado Neto Atribuible	26.420	-15.899	-
Cash-Flow Neto (2)	66.910	26.971	148%
Margen Ebitda (%)	15,46%	8,07%	

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

(2) Cash Flow = Beneficio Neto de la Dominante + Dotación a la amortización+Provisiones



1. EVOLUCIÓN DEL ENTORNO

Evolución del Entorno Macroeconómico

En 2010 y 2011 el crecimiento mundial se mantiene a dos velocidades. Los países avanzados han crecido al 3% en 2010 y se prevé un aumento del 2,5% para 2011, año en el que aumentará la aportación al crecimiento de la demanda privada sobre la inversión pública, debido a la finalización de los estímulos fiscales y monetarios. Los países emergentes crecieron al 7,1% en 2010 y se estima un crecimiento del 6,5% para 2011, su crecimiento se sostiene sobre unos sólidos precios de los productos y una producción que alcanza su potencial, mientras que el desafío político consiste en evitar su recalentamiento. En EEUU la economía creció un 2,9% en 2010 y se estima un aumento del 3,0% para 2011, el PIB americano alcanza niveles precrisis, sin embargo la mejora económica no reduce el desempleo y se deben tomar medidas de control presupuestario. En China el crecimiento es de un 10,3% en 2010 y se prevé un crecimiento del 9,6% para 2011, se mantienen las medidas regulatorias para evitar el sobrecalentamiento de la economía y el crecimiento vía sector exterior se apoya en una moneda infravalorada. El PIB mundial ha sido de un 5,0% en 2010 y se estima un 4,4% para 2011, según el FMI.

En **Europa**, el crecimiento es mejor de lo esperado y se apoya en las exportaciones mientras se espera una mejora de la demanda interna. Las tensiones financieras siguen siendo la principal fuente de preocupación, si bien el riesgo sistémico es menor que al final del primer semestre de 2010. En 2011, la revisión a la baja del crecimiento de la periferia de la zona euro está compensada por una revisión al alza del crecimiento de la demanda interna de Alemania y Francia.

Durante la segunda mitad del año se mantiene la estabilización en los índices de producción industrial y de pedidos industriales en los principales países europeos. El indicador de sentimiento económico de diciembre que realiza Eurostat, encuesta empresarial que cubre los principales sectores económicos y permite la comparación entre diferentes países, en diciembre se sitúa en 106,2 puntos lo que supone 7,3 puntos más que en junio y 11,2 puntos más que en diciembre de 2009.

En **España**, el PIB registró un crecimiento interanual del -0,1% en 2010 y se estima un aumento del 0,6% para 2011 según los datos facilitados por el FMI. Se produce una mejora de la demanda externa y un aumento de los préstamos a familias y empresas, el uso de la capacidad productiva se mantiene en un nivel bajo (72,7%) y se sigue destruyendo empleo. A pesar de la mejora relativa de las expectativas, la recuperación de la economía española durante 2011 continuará siendo débil, y se sigue considerando necesaria una consolidación fiscal.

La tasa de variación interanual del IPC del mes de enero de 2011 aumenta tres décimas y se sitúa en el 3,3%, la más alta desde octubre de 2008, según los datos facilitados por el INE.

El indicador de confianza europeo (ESI), señala que en España se produce un descenso en el mes de diciembre de 0,9 puntos con respecto al mes anterior pero se encuentra 1,2 puntos por encima del mes de diciembre de 2009, situándose en los 89,9 puntos según Eurostat.



En cuanto a **Portugal**, el PIB en el tercer trimestre de 2010 es del 1,4% en variación interanual y del 0,3% en variación intertrimestral, según el INE portugués. Las previsiones apuntan a un crecimiento anual del 1,3% en 2010 y un -0,7% para 2011, la contracción económica se deberá a la disminución de consumo e inversión tanto pública como privada, según Eurostat y el servicio de estudios de BBVA.

El IPC de Portugal en variación interanual alcanza en diciembre el 2,4% aumentando veinte puntos con respecto al mes anterior y doscientos treinta puntos desde enero de 2010, según Eurostat.

Se mantiene la confianza en Portugal encontrándose en 91,4 puntos en diciembre, con una mejora de 2,9 puntos con respecto al mes anterior y de 4,8 puntos respecto a diciembre de 2009, según Eurostat.

El PIB de **Francia** aumenta un 0,3% en el tercer trimestre del año con una variación interanual del 1,7%. Se espera que crezca por encima de la media de la zona euro, con una aportación de la demanda interna mayor que la alemana, en especial debido a un consumo privado más sólido. El FMI estima que el crecimiento del PIB en 2011 sea igual que en 2010 y se sitúa en el 1,6%.

El IPC de Francia se sitúa en el 2,0% en diciembre de 2010, dos décimas por encima de noviembre y ocho más que desde enero de 2010, según Eurostat.

El índice de confianza de Francia sube 1,8 puntos en diciembre con respecto al mes anterior situándose en 106,7 puntos según Eurostat. Desde diciembre de 2009 el indicador ha ganado 8,1 puntos.

En **Alemania**, el PIB en variación interanual ha aumentado un 3,9% en el tercer trimestre, cuatro décimas por debajo del segundo trimestre. Alemania es el país que está encabezando la recuperación industrial gracias a sus exportaciones a las economías emergentes. Se espera que el crecimiento del PIB se sitúe por encima de la media en 2010 y 2011, según el FMI el crecimiento será del 3,6% en 2010 y del 2,2% en 2011.

El IPC de Alemania, se sitúa en el 1,7% en diciembre, con un crecimiento interanual del 1,1% respecto a 2009 según la Oficina Federal de Estadística.

El índice de confianza alemán se sitúa en 117,8 puntos en diciembre, 1,5 puntos más que en noviembre y 22,3 puntos más que en diciembre del año pasado, según Eurostat.

En este entorno destacamos que según los datos consolidados del grupo Europac, el 71% de las ventas del Grupo se realiza fuera de España, manteniéndose Francia como el principal mercado con el 30% de las ventas por destino.

Del 29% que se vende en España, sólo las ventas de cartón (8%) están directamente expuestas a la evolución del consumo privado en España, ya que la evolución de las ventas de papel (16%) está más relacionada con la evolución del mercado europeo y la energía (5%) es un negocio regulado.

En consecuencia, el 92% de las ventas por destino del Grupo Europac no están ligadas directamente a la evolución de la economía española.

Evolución del Entorno Sectorial

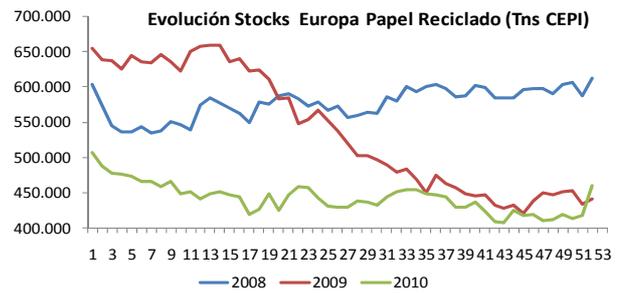
La industria del **papel reciclado** para cartón ondulado se ha caracterizado por la favorable evolución de la demanda en 2010, una política activa de cierres de capacidad durante la crisis económica y unos bajos niveles de inventario. Esto permite recuperar los niveles de precios anteriores a la crisis y mejorar los márgenes. La industria del cartón está trasladando de forma progresiva las subidas de precios del papel, su principal materia prima.

En Europa, los datos publicados por la Confederación Europea de la Industria de Papel (CEPI), reflejan la evolución positiva de la producción, encontrándose actualmente las máquinas de papel reciclado europeas a pleno rendimiento. Igualmente, se produce una mejora continua de las expediciones de papel reciclado desde los niveles de 2008. En conjunto, la producción de papel reciclado aumenta respectivamente un 9,0% y 5,2% con respecto a los niveles de 2009 y 2008. En 2010 en la producción por países destaca el aumento del 24,0% en la Península Ibérica y del 3,2% y 8,3% en Francia y Alemania respectivamente.



Las expediciones totales de papel reciclado aumentan un 8,0% en 2010. Por países, en la Península Ibérica se produce un aumento del 22,5%, en Francia del 2,0% y en Alemania del 6,7%.

En cuanto a los niveles de stock europeos de papel reciclado en manos de los fabricantes, según CEPI, se produce un aumento del 4,1% con respecto a la misma semana del año anterior siendo el stock en la semana 52 de 460.152 toneladas. Los niveles actuales de stock se encuentran cerca de los mínimos operativos, un 25,8% por debajo de los niveles de 2008.

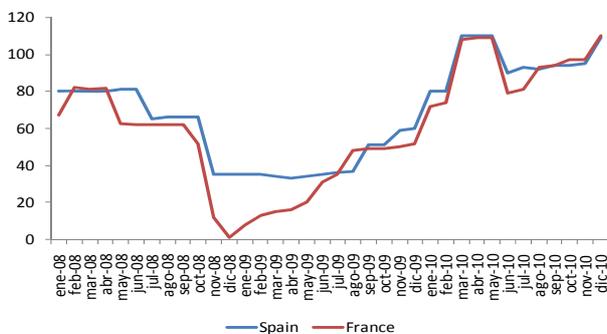


En 2010, es destacable que los cierres de capacidad neta se han producido en nuestra área de influencia (europa occidental). No se prevén nuevas capacidades adicionales en Europa hasta la puesta en marcha de la nueva fábrica de papel reciclado de Saica en Reino Unido en 2013, con una capacidad anual de 400.000 toneladas de gramajes bajos.

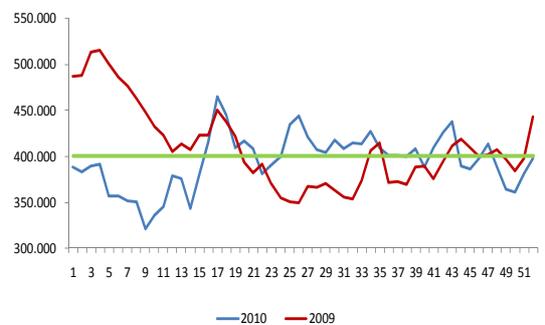
En el mercado americano de papel para cartón ondulado es destacable la adquisición del Grupo Smurfit-Stone por RockTenn, creandose así el segundo grupo norteamericano tras International Paper con una capacidad total de 9,4 millones de toneladas en un mercado con una capacidad total de producción de papel para cartón ondulado de 37,8 millones de toneladas (39,7 millones en 2009).

Respecto a las materias primas, se produce una evolución al alza durante el primer trimestre de 2010 del precio del **papel recuperado** en Europa, principalmente como consecuencia de un aumento de las exportaciones hacia China. Desde el mes de marzo, se mantuvo una tendencia de estabilidad en las calidades marrones y de subidas en las calidades blancas produciéndose una ligera subida en el último trimestre del año. El aumento del consumo interno en los mercados europeos ha mantenido los stocks cerca del nivel de referencia de 400.000 toneladas encontrándose al final del año en 398.250 toneladas según CEPI.

Evolución Precio Papel Recuperado 1.04 CEPI (eur/tn)



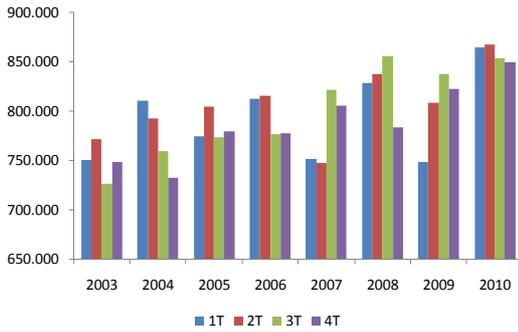
Evolución Stock Europeo Papel Recuperado CEPI (tn)



En **Papel Kraftliner**, las expediciones en el último trimestre del año ascienden a 849.063 toneladas, siendo el mejor cuarto trimestre de los últimos 8 años, aunque ligeramente inferior al tercer trimestre de 2010 según el último informe de CEPI Containerboard.



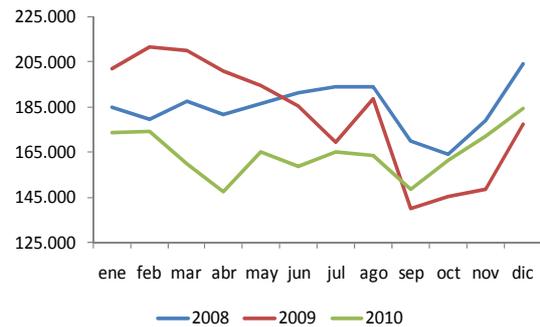
Expediciones Kraftliner Brown Europa (tn)



En Europa, los inventarios de kraftliner brown durante 2010 han seguido una tendencia bajista hasta septiembre que se alcanzaron las 148.547 toneladas. En el último trimestre se produce un repunte del 4% respecto a 2009, repunte que se produce habitualmente a finales de cada año, pero se mantienen un 10% por debajo de 2008, cerrando el ejercicio en 184.226 toneladas.

El volumen total de las expediciones de kraftliner brown en Europa durante 2010 asciende a 3,4 millones de toneladas, la mayor desde 2003, reflejando la mejora de la demanda en Europa que según los datos de CEPI ha subido un 6,8% en 2010 con respecto a 2009 y supone un aumento de 438.114 toneladas con respecto a los niveles de 2003, un 14,6%.

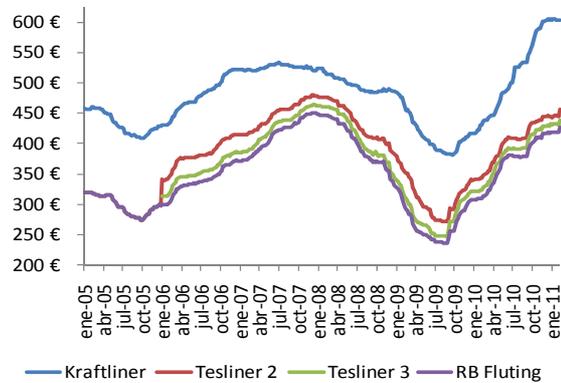
Stocks Kraftliner Brown Europa CCB (tn)



Los **precios de la madera** tanto en pino como eucalipto se mantienen estables durante la segunda mitad del año produciéndose una corrección en el último trimestre tras los máximos de agosto.

Los **precios de Venta** de papel para cartón ondulado en Europa según Foex, que registraron mínimos históricos en el tercer trimestre de 2009, han repuntado desde entonces con una tendencia alcista que ha continuado con los anuncios de subidas de precios realizados durante 2010. El precio del Kraftliner Brown ha aumentado un 45,2% hasta los 604,2 euros por tonelada, el Testliner 2 un 30,2% alcanzando los 443,6 euros por tonelada y el RB Fluting aumenta un 35,9% hasta la 419,0 euros por tonelada.

Evolución del precio de Venta de Papel FOEX (Euros /tn)



Se produce un aumento de las importaciones de Kraftliner Brown en Europa desde EEUU en el último trimestre del año según el último informe de RISI, aumento que se ha visto favorecido por la evolución del eurodólar en la segunda mitad del 2010. En 2011 las exportaciones de Kraftliner americano están siendo absorbidas por una mejora de la demanda en Europa.

En cuanto a cartón, la producción de **cartón ondulado** durante 2010 ha aumentado en España un 4,6% con respecto al mismo periodo del año anterior. Según AFCO, la subida de la producción por sectores se compone de una caída del 1,7% en el sector agrícola y de un aumento del 5,6% en el sector industrial.

En Francia y Alemania, con datos acumulados a noviembre de 2010 según FEFCO, el volumen de ventas en euros de cartón ondulado ha aumentado con respecto al mismo periodo del año anterior un 11,3% en Alemania y un 5,8% en Francia, mientras que las ventas en metros cuadrados han experimentado una mejoría del 6,8% en Alemania y del 4,1% en Francia. Así mismo se ha producido un aumento en los precios de venta del 4,2% en Alemania y del 1,6% en Francia, reflejando así la evolución de los precios durante los



últimos once meses del año y la progresiva repercusión de la subida del precio del papel, su principal materia prima.

En el negocio de **Energía**, Europac puso en marcha el nuevo ciclo combinado de Dueñas de 35MW en marzo de 2010, capacidad que se sumó a los 79Mw ya existentes en las instalaciones del grupo a cierre del ejercicio 2009. La instalación se encuentra desde el mes de julio funcionando a pleno rendimiento. De forma adicional, en julio de 2010 arrancó el segundo ciclo combinado de Viana do Castelo con 39Mw de capacidad de producción, instalación que desde el 1 de noviembre se encuentra a pleno rendimiento. Europac ha duplicado así su capacidad energética en menos de un año, pasando de 79Mw en el primer trimestre de 2010 a los 153 Mw instalados en la actualidad.



2. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Ventas Agregadas negocio/país comparativo 12M10/12M09												
Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Agregadas		
	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.
Papel Kraft	199.954	140.677	42,1%	0	0	-	0	0	-	199.954	140.677	42,1%
Papel Reciclado	0	0	-	111.593	85.528	30,5%	88.121	53.740	64,0%	199.714	139.268	43,4%
Papel Recuperado	17.308	8.403	106,0%	311	0	-	0	0	-	17.619	8.403	109,7%
Energía	64.591	49.829	29,6%	41.434	21.046	96,9%	0	0	-	106.024	70.876	49,6%
Cartón	99.099	84.970	16,6%	55.307	47.403	16,7%	113.327	69.961	62,0%	267.733	202.334	32,3%
Estructura	6.981	7.820	-10,7%	8.834	8.820	0,2%	0	0	-	15.815	16.640	-5,0%
VENTAS AGREGADAS	387.932	291.700	33,0%	217.479	162.797	33,6%	201.448	123.702	62,9%	806.859	578.198	39,5%
Ventas por aumento de perímetro ECA, ECS										36.503		
Ventas sin incremento de perímetro										770.357 578.198 33,2%		

Ventas Consolidadas negocio/país comparativo 12M10/12M09												
Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ventas Consolidada		
	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.
Papel Kraft	148.289	101.087	46,7%	0	0	-	0	0	-	148.289	101.087	46,7%
Papel Reciclado	0	0	-	75.004	56.686	32,3%	63.996	45.347	41,1%	139.000	102.033	36,2%
Papel Recuperado	2.718	2.281	19,1%	158	0	-	0	0	-	2.875	2.281	26,0%
Energía	45.674	31.050	47,1%	30.985	11.543	168,4%	0	0	-	76.658	42.593	80,0%
Cartón	91.213	78.464	16,2%	47.479	39.494	20,2%	110.499	67.902	62,7%	249.191	185.860	34,1%
VENTAS CONSOLIDADAS	287.894	212.883	35,2%	153.625	107.723	42,6%	174.495	113.249	54,1%	616.013	433.855	42,0%

Ebitda por negocio/país comparativo 12M10/12M09												
Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebitda		
	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.
Papel Kraft	52.145	17.547	197,2%	0	0	-	0	0	-	52.145	17.547	197,2%
Papel Reciclado	0	0	-	9.563	3.811	151,0%	4.764	-14.166	-	14.327	-10.355	-
Papel Recuperado	1.613	353	356,5%	81	0	-	0	0	-	1.694	353	379,5%
Energía	14.370	10.229	40,5%	11.417	1.531	645,9%	0	0	-	25.787	11.759	119,3%
Cartón	11.200	15.767	-29,0%	612	1.299	-52,9%	3.086	6.595	-53,2%	14.898	23.662	-37,0%
Estructura	-5.090	-5.599	-9,1%	-4.722	-2.962	59,4%	0	0	-	-9.813	-7.628	14,6%
EBITDA AGREGADO	74.237	38.297	93,8%	16.951	3.679	-	7.850	-7.571	-	99.038	35.339	187,9%
Aj. IAS, consol. y otros										-3.784	-312	-708,7%
EBITDA CONSOLIDADO	74.237	38.297	93,8%	16.951	3.679	-	7.850	-7.571	-	95.254	35.027	171,9%

Ebit por negocio/país comparativo 12M10/12M09												
Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Ebit		
	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.
Papel Kraft	42.727	8.604	396,6%	0	0	-	0	0	-	42.727	8.604	396,6%
Papel Reciclado	0	0	-	-1.145	-7.632	-85,0%	-525	-19.560	-97,3%	-1.671	-27.192	-93,9%
Papel Recuperado	1.059	-437	-	72	0	-	0	0	-	1.131	-437	-
Energía	9.981	7.945	25,6%	10.814	749	-	0	0	-	20.794	8.694	139,2%
Cartón	4.879	9.210	-47,0%	-2.535	-2.266	11,9%	399	3.091	-87,1%	2.744	10.036	-72,7%
Estructura	-5.382	-6.136	-12,3%	-6.321	-3.214	96,7%	0	0	-	-11.704	-9.349	25,2%
EBIT AGREGADO	53.263	19.186	177,6%	884	-12.362	-	-126	-16.469	-99,2%	54.021	-9.644	-

Total Gastos de personal y Otros gastos fijos por negocio/ país comparativo 12M10/12M09												
Miles. €	Portugal			España			Francia			Total Gastos fijos		
	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.	12M10	12M09	% var.
Papel Kraft	-18.225	-17.463	4,4%	0	0	-	0	0	-	-18.225	-17.463	4,4%
Papel Reciclado	0	0	-	-10.897	-10.867	0,3%	-19.779	-17.628	12,2%	-30.676	-28.495	7,7%
Papel Recuperado	-1.703	-1.847	-7,8%	-77	0	-	0	0	-	-1.780	-1.847	-3,6%
Energía	-6.494	-7.060	-8,0%	-1.181	-685	72,3%	0	0	-	-7.674	-7.745	-0,9%
Cartón	-18.347	-17.430	5,3%	-9.856	-10.685	-7,8%	-28.672	-20.588	39,3%	-56.876	-48.702	16,8%
Estructura	-11.953	-13.083	-8,6%	-13.556	-11.021	23,0%	0	0	-	-25.508	-24.104	5,8%
TOTAL GASTOS FIJOS	-56.721	-56.882	-0,3%	-35.567	-33.259	6,9%	-48.451	-38.215	26,8%	-140.740	-128.356	9,6%
Gasto por incremento de perímetro										11.574		
Gasto sin incremento de perímetro										-129.166 -128.356 0,6%		



3. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

Balance consolidado
(expresado en miles de euros)

ACTIVO	31/12/2010	31/12/2009	Variación
			%
ACTIVO NO CORRIENTE	828.810	789.858	4,9%
Inmovilizado intangible	99.331	97.879	1,5%
- Fondo de comercio	87.692	87.692	0,0%
- Otros activos intangibles	11.638	10.186	14,3%
Inmovilizado material	677.012	642.385	5,4%
Inversiones inmobiliarias	4.114	4.114	0,0%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	767	598	28,2%
Activos financieros no corrientes	3.135	2.930	7,0%
Activos por impuestos diferidos	42.747	40.063	6,7%
Otros activos no corrientes	1.705	1.889	-9,7%
ACTIVO CORRIENTE	243.135	188.629	28,9%
Existencias	77.547	61.132	26,9%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	55.464	48.846	13,5%
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	42.199	34.325	22,9%
- Otros deudores	13.265	14.521	-8,6%
- Activos por impuesto corriente	-	-	-
Otros activos financieros corrientes	2.744	1.306	110,1%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	107.382	77.346	38,8%
TOTAL ACTIVO	1.071.946	978.487	9,6%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31/12/2010	31/12/2009	
PATRIMONIO NETO	287.016	257.054	11,7%
FONDOS PROPIOS	294.498	266.837	10,4%
Capital	173.120	159.803	8,3%
Prima de Emision	0	12.877	-100,0%
Reservas	100.025	115.005	-13,0%
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(5.068)	(4.949)	2,4%
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	26.420	(15.899)	-
Menos: Dividendos a cuenta	-	-	-
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	(7.740)	(10.212)	-24,2%
Operaciones de cobertura	(7.740)	(10.212)	-24,2%
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	286.758	256.625	11,7%
Intereses minoritarios	258	429	-39,9%
PASIVOS NO CORRIENTES	476.431	501.150	-4,9%
Subvenciones	1.795	1.304	37,6%
Provisiones no corrientes	13.232	13.580	-2,6%
Pasivos financieros no corrientes	410.161	435.780	-5,9%
- Deudas con entidades financieras	362.992	371.960	-2,4%
- Otros pasivos financieros	47.169	63.820	-26,1%
Pasivos por impuestos diferidos	51.243	50.486	1,5%
PASIVOS CORRIENTES	308.499	220.283	40,0%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones corrientes	8.795	7.554	16,4%
Pasivos financieros corrientes	102.998	75.401	36,6%
- Deudas con entidades financieras	49.144	35.776	37,4%
- Otros pasivos financieros	53.854	39.625	35,9%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	196.705	137.328	43,2%
- Proveedores	153.959	108.594	41,8%
- Otros acreedores	34.867	27.412	27,2%
- Pasivos por impuestos corrientes	7.879	1.323	495,7%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.071.946	978.487	9,6%



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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas
(expresada en miles de euros)

	31/12/2010	31/12/2009	Variación - real	
			Valor	%
Importe neto de la cifra de negocio	616.013	433.855	182.159	41,99%
Variación de existencias de productos terminados y en curso	3.974	(15.714)	19.687	-
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	7.536	6.363	1.173	18,43%
Aprovisionamientos	(290.296)	(179.636)	(110.661)	61,60%
Otros ingresos de explotación	5.166	6.216	(1.050)	-16,90%
Gastos de personal	(90.355)	(79.535)	(10.820)	13,60%
Otros gastos de explotación	(164.054)	(141.361)	(22.694)	16,05%
Amortización	(40.512)	(40.970)	458	-1,12%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	7.013	5.974	1.039	17,39%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	280	(3.038)	3.318	-
Otros resultados				
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	54.764	(7.844)	62.609	-
Ingresos financieros	323	1.184	(860)	-72,69%
Gastos financieros	(20.481)	(19.958)	(523)	2,62%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	412	1.424	(1.011)	-71,05%
Diferencias de cambio	(57)	(182)	125	-68,71%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(8)	0	(9)	-
RESULTADO FINANCIERO	(19.811)	(17.533)	(2.279)	13,00%
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	194	60	134	221,05%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	35.147	(25.316)	60.463	-
Impuesto sobre beneficios	(8.898)	8.824	(17.722)	-
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	26.249	(16.492)	42.741	-
Rdo. del ej. Proc. de oper. Interrump. neto de imp.	-	-		
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	26.249	(16.492)	42.741	-
Resultado atribuido a la entidad dominante	26.420	(15.899)	42.319	-
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(171)	(593)	422	-71,12%
EBITDA	95.254	35.027	60.227	171,94%

Resultado del grupo consolidado (según NIIF)

El año 2010 ha sido un año de menos a más en términos de resultados. La fortaleza de la cartera de pedidos, 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 el mejor Ebitda de su historia.

Por tanto, el **Ebitda** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) del año 2010 aumenta un 171,9% respecto al año anterior hasta los 95,3 millones de euros. El resultado neto de explotación (Ebit) del ejercicio fue de 54,8 millones de euros y el beneficio neto de 26,4 millones de euros frente a -7,8 y -15,9 millones de euros en 2009 respectivamente, produciéndose una importante mejora de resultados.

Las **variaciones en el perímetro de consolidación** en 2010 respecto a 2009 son la consolidación por el método de integración global del 100% de ECA y ECS desde el 1 de junio de 2009 y del 100% de Recicla Valladolid desde el 1 de noviembre de 2010.

El **Importe neto de la cifra de negocio** durante el ejercicio 2010 ha alcanzado los 616,0 millones de euros (+42,0% s/2009). 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 34,9%, fundamentalmente por la buena evolución de la demanda y la evolución positiva de los precios de venta del papel.

En cuanto a la **evolución de los negocios** de cada una de las divisiones, se explica a continuación:

División papel:

Papel kraftliner:

Papel Kraftliner

	12M10	12M09	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	350.000	350.000	0,0%
Producción (Tn/A)	345.943	305.737	13,2%
Ventas (Tn)	340.718	308.374	10,5%
Ventas consolidadas (Mill. €)	147,101	100,293	46,7%
Ventas Agregadas (Mill. €)	199,954	140,677	42,1%
Precio Medio Bruto de venta de papel (€)	507,1	373,4	35,8%
Ebitda (Mill.€)	52,145	17,547	197,2%

En Papel Kraftliner, la cifra de negocio consolidada del año ha aumentado un 46,7% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La cifra de venta agregada de papel Kraftliner en 2010 es de 200,0 millones de euros, lo que supone un incremento del 42,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El volumen de ventas en toneladas en 2010 fue un 10,5% superior al del mismo periodo del 2009.

El precio medio de venta de Kraftliner en Europac ha sido en 2010 de 507,1 euros/tn, un 35,8% superior respecto al mismo periodo de 2009. Europac anunció subidas de papel Kraftliner para enero, abril, junio y septiembre por importes de 60 €/tn respectivamente excepto en abril que fueron 50 €/tn. Los precios a cierre de enero de 2011 en FOEX están en un entorno de los 600 euros por tonelada.

Estos aumentos se producen principalmente como consecuencia de un incremento de la demanda en Europa, que se encuentra en niveles máximos de los últimos 8 años, en un contexto de stocks bajos, y a un aumento del coste de la materia prima.

Papel Reciclado

Papel Reciclado Total

	12M10	12M09	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	560.000	560.000	0,0%
Producción (Tn)	521.889	445.548	17,1%
Ventas (Tn)	522.172	484.038	7,9%
Ventas consolidadas (Mill. €)	138,99	102,03	36,2%
Ventas Agregadas (Mln. €)	199,71	139,27	43,4%
Ebitda (Mill.€)	14,33	-10,36	-

Papel Reciclado España

	12M10	12M09	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	320.000	320.000	0,0%
Producción (Tn)	286.334	246.180	16,3%
Ventas (Tn)	290.100	267.450	8,5%
Ventas consolidadas (Mill. €)	75,004	56,686	32,3%
Ventas Agregadas (Mln. €)	111,593	85,528	30,5%
Precio Medio Bruto de venta (€)	376,8	313,3	20,3%
Ebitda (Mill.€)	9,563	3,811	151,0%

Papel Reciclado Francia , EPR

	12M10	12M09	% var.
Capacidad de Prod. (Tn/A)	240.000	240.000	0,0%
Producción (Tn)	235.556	199.369	18,2%
Ventas (Tn)	232.072	216.589	7,1%
Ventas consolidadas (Mill. €)	63,996	45,347	41,1%
Ventas Agregadas (Mill. €)	88,121	53,740	64,0%
Precio Medio Bruto de venta de papel (€)	364,4	238,1	53,1%
Ebitda (Mill.€)	4,764	-14,166	-

En Papel Reciclado, la cifra de negocio consolidada ha aumentado un 36,2% respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 139,0 millones de euros. Las ventas agregadas aumentan un 43,4% hasta los 199,7 millones de euros. El volumen de ventas en toneladas en 2010 fue un 7,9% superior al mismo periodo del 2009. Estos aumentos son consecuencia de la favorable evolución de la demanda y de los precios de venta, a pesar del impacto negativo de los incrementos de los precios del papel recuperado.



El precio medio de venta del papel reciclado en España en 2010 ha sido de 376,8 €/tn un 20,3% superior al del 2009. En Francia este aumento es del 53,1%, siendo el precio medio del 2010 de 364,4 €/tn.

A lo largo de 2010 Europac anunció una subida de precio de 60€/tn en febrero en todos sus mercados, otra a partir del 16 de marzo de 70€ por tonelada en las calidades de papel marrón y 40€/tn en las calidades de papel blanco y otros 60 euros por tonelada a partir del 1 de septiembre. De forma adicional el 1 de febrero de 2011 Europac ha anunciado una subida de 60€/tn en todos los mercados, encontrándose a día 22 de febrero de 2011 el precio del testliner2 en FOEX en 458,0 €/tn.

Energía

Energía

	12M10	12M09	% var.
Capacidad de Prod. MW Total	153	79	93,7%
Producción MWh	939.548	591.848	58,7%
Ventas consolidadas (Mill. €)	76,658	42,593	80,0%
Ventas Agregadas (Mill. €)	106,024	70,876	49,6%
Ebitda (Mill.€)	25,787	11,759	119,3%

* Puesta en marcha en marzo ciclo combinado de Dueñas (a pleno rendimiento desde 1 de julio) y puesta en marcha en julio del nuevo ciclo combinado en Viana (a pleno rendimiento desde 1 de noviembre)

El Ebitda acumulado ha sido superior en un 119% respecto al mismo periodo del año anterior debido fundamentalmente a la puesta en funcionamiento de los ciclos combinados de Dueñas y Viana, y a la mayor producción y venta de vapor por permanecer las máquinas de papel a pleno rendimiento.

Cartón

Cartón Total

	12M10	12M09*	% var.
Ventas Consolidadas (Mill. €)	249,191	185,860	34,1%
Ventas Agregadas (Mill. €)	267,733	202,334	32,3%
Ebitda (Mill.€)	14,898	23,662	(-37,0%)

*ECA y ECS se incorporan en junio 2009

Cartón España

	12M10	12M09	% var.
Ventas Consolidadas (Mill. €)	47,479	39,494	20,2%
Ventas Agregadas (Mill. €)	55,307	47,403	16,7%
Ebitda (Mill.€)	0,612	1,299	(-52,9%)

La cifra de ventas en el mercado español ha obtenido resultados positivos, alcanzando un 16,7% de incremento respecto al mismo periodo del año 2009, aunque los márgenes han sido afectados por el aumento del precio de las materias primas.

Cartón Portugal

	12M10	12M09	% var.
Ventas Consolidadas (Mill. €)	91,213	78,464	16,2%
Ventas Agregadas (Mill. €)	99,099	84,970	16,6%
Ebitda (Mill.€)	11,200	15,767	(-29,0%)

Cartón Portugal continúa con la buena progresión de crecimiento de ingresos, mejorando las ventas agregadas en un 16,6%, aunque los márgenes han sido afectados por el aumento del precio de las materias primas.

12

Cartón Francia

	12M10	12M09*	% var.
Ventas Consolidadas (Mill. €)	110,499	67,902	62,7%
Ventas Agregadas (Mill. €)	113,327	69,961	62,0%
Ebitda (Mill.€)	3,086	6,595	(-53,2%)

*En el mes de Junio de 2009 se incorporara ECA y ECS.

Destacamos la incorporación en el ejercicio 2009 (mes de junio) de las unidades de Atlantique y Savoie, siendo 2010 su primer año completo. Los márgenes han sido afectados por el aumento del precio de las materias primas.

Papel Recuperado

Papel Recuperado

	12M10	12M09*	% var.
Actividad de Prod. (Tn/A)	153.000	135.000	13,3%
Producción Tn.	138.169	127.085	8,7%
Ventas consolidadas (Mln. €)	2,875	2,281	26,0%
Ventas Agregadas (Mill. €)	17,619	8,403	109,7%
Ebitda (Mill.€)	1,694	0,353	379,5%

*En febrero de 2009 Europac adquirió el 100% de MRA (Recicla Lisboa) desde el 51% anterior y en noviembre de 2010 se han adquirido los activos de Papeles Salcedo e Hijos incorporándolos a Europac Recicla Valladolid que continúa con la actividad de recuperación y gestión de residuos.

En Papel Recuperado la cifra de negocio consolidada ha aumentado un 26,0% respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 2,9 millones de euros debido al aumento de los precios de venta que se experimentó principalmente durante el primer trimestre del año. Las ventas agregadas de papel recuperado ascendieron a 17,6 millones de euros en 2010, lo que supone un aumento del 109,7%.



Otras partidas del Resultado del Grupo Consolidado (según NIIF)

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** asciende a 4,0 millones de euros, con un considerable aumento respecto al año anterior, por el aumento de valor de los inventarios debido principalmente al aumento de precios mencionado anteriormente.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 61,6%, hasta los 290,3 millones de euros. Los aumentos del precio de la materia prima, el incremento de la actividad como consecuencia del repunte de la demanda y los cambios en el perímetro de consolidación, han hecho aumentar esta cifra. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación los aprovisionamientos habrían aumentado un 53,1% respecto a 2009.

Los **Gastos de personal** ascienden a 90,4 millones de euros lo que supone un aumento del 13,6% respecto al ejercicio precedente. La subida se debe principalmente a la incorporación del personal de ECA y ECS al grupo desde junio de 2009. Sin tener en cuenta la incorporación de estas entidades al grupo, los gastos de personal habrían aumentado un 4,6%, debido fundamentalmente al aumento de la actividad en el último año. La partida de gastos de personal supone un 14,7% sobre las ventas del periodo frente al 18,3% de 2009.

Otros gastos de explotación ascienden hasta los 164,1 millones de euros, un 16,1% superior al año anterior. Sin tener en cuenta los cambios en el perímetro de consolidación, esta partida habría aumentado un 10,8%, principalmente por un aumento de consumo de electricidad y transporte derivado del incremento en la actividad, al régimen de exportación integral de energía en Alcolea desde julio de 2009 (que supone una compra externa de electricidad, anteriormente compra intragrupo) y por el aumento de los gastos de explotación a raíz de la puesta en marcha de los ciclos combinados de Dueñas en marzo de 2010 y de Viana en julio de 2010 que se encuentran funcionando a pleno rendimiento desde el 1 de julio y 1 de noviembre de 2010 respectivamente.

La **Dotación a la amortización** disminuye un 1,1% hasta los 40,5 millones de euros por el efecto de homogeneizar los criterios de amortización de las diferentes empresas del Grupo. Sin ECA y ECS las amortizaciones habrían disminuido un 3,9%.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** aumenta un 17,4% hasta los 7,0 millones de euros, fundamentalmente por un aumento de la actividad y el consecuente incremento en la emisión de CO2 utilizado en el periodo y una subvención recibida de 1,2 millones de euros.

El **Resultado Financiero** ha sido de -19,8 millones de euros, un 13,0% superior al ejercicio 2009, debido fundamentalmente al incremento del saldo medio de la deuda neta a lo largo del año y al 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 ejercicio 2010 hasta los 26,4 millones de euros frente a los -15,9 millones del mismo periodo del año anterior.

Balance Consolidado (según NIIF)

El **Inmovilizado Material** aumenta un 5,4 % respecto al cierre de 2009 hasta los 677,0 millones de euros. Se produce un aumento en las altas de inmovilizado de 76,2 millones de euros debido al desarrollo del plan de inversiones principalmente en los ciclos combinados de Dueñas y Viana do Castelo y en mejoras de eficiencia en la máquina de papel reciclado de Rouen. La dotación a la amortización del inmovilizado material en estos doce meses ha ascendido a 37,9 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos** aumentan un 6,7% debido fundamentalmente al reflejo del impacto fiscal de los resultados obtenidos en el periodo.

La partida **Existencias** aumenta un 26,9% respecto a diciembre de 2009 principalmente debido al incremento del coste de las materias primas.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar aumenta un 13,5% principalmente por el incremento de actividad respecto a diciembre de 2009.

El **Patrimonio neto** aumenta un 11,7% respecto a diciembre de 2009, debido principalmente a los resultados obtenidos por la compañía en el año 2010.

El **Capital social** del grupo aumentó un 8,3% hasta los 173,1 millones de euros por la ampliación de capital liberada con cargo a reservas.

Los **Pasivos no corrientes** disminuyen un 4,9% en el año.

Subvenciones aumentan 0,5 millones de euros respecto al cierre 2009 hasta los 1,8 millones debido a los derechos de CO2 asignados gratuitamente para el ejercicio 2010 y a otras subvenciones recibidas. Los derechos otorgados en el año 2010 han ascendido a 6,3 millones de euros y los consumidos a 6,1 millones de euros.

Provisiones no corrientes disminuye un 2,6% debido principalmente al traspaso a corto plazo de provisiones de compromisos con el personal.

Pasivos financieros no corrientes disminuyen un 5,9%, principalmente por la disminución de las deudas con entidades de crédito.

Los **Pasivos corrientes** aumentan un 40,0%.

Provisiones corrientes incluye las provisiones dotadas por la estimación de la utilización de derechos de emisión de CO2 durante el ejercicio y que asciende a 6,1 millones de euros.

Pasivos financieros corrientes aumentan un 37,4% principalmente por el traspaso de largo a corto plazo de los vencimientos del préstamo sindicado de 2011.

Acreedores comerciales aumentan un 43,2% por el aumento de actividad.

La **deuda neta** del grupo asciende a 304,8 millones de euros, disminuyendo un 7,7% respecto al cierre del año 2009. Esta disminución se debe principalmente al aumento de la tesorería generada por la propia actividad de la empresa y las políticas de cobros y pagos.

En cuanto al **control de riesgos comerciales**, Europac dispone de un departamento específico de control de riesgos y coberturas con una aseguradora internacional que estudia minuciosamente cada cliente, resultado de lo cual la tasa de siniestralidad del año 2010 ha sido del 0,016%.

4. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 44,3% hasta los 189,1 millones de euros debido fundamentalmente a las subidas de los precios de papel, a un aumento de los volúmenes de venta y la puesta en marcha del nuevo ciclo combinado de energía implementado en la fábrica de dueñas.

La **Variación de existencias** de producto terminado y en curso es de -1,0 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 63,4% hasta los 105,8 millones de euros, debido principalmente a una subida de los precios de las materias primas y al incremento de la actividad como consecuencia del repunte de la demanda.

Los **Gastos de personal** aumentan un 9,2% hasta los 42,6 millones de euros, debido en parte a un incremento derivado de la subida del IPC y principalmente debido al aumento de actividad antes mencionado.

Con todo ello el **Ebitda** aumenta hasta los 23,7 millones de euros desde los 4,5 millones generados en el ejercicio de 2009.

Los **Ingresos financieros** incrementan de 20,6 hasta 24,1 debido fundamentalmente a los dividendos pagados por las filiales Imocapital SGPS y Europa&c Portugal, SGPS, por importe de 19,1 y 3,5 millones de euros respectivamente.

Los **Gastos financieros** aumentan un 13,1% hasta los 18,3 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento del saldo medio de la deuda neta a lo largo del año y al repunte de los spreads en las líneas de circulante como consecuencia de las tensiones en el sistema financiero.

En cuanto al **Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros** desciende hasta los 0,6 millones de euros 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 ejercicio de 2010 es de 15,2 millones de euros debido a las variables explicadas anteriormente.

15

Balance Individual

El **Inmovilizado material** ha aumentado un 1,6% hasta los 239,9 millones de euros respecto al 31 de diciembre de 2009, motivado fundamentalmente por la inversión realizada en el nuevo ciclo combinado de la fabrica de Dueñas. La dotación del inmovilizado material en estos doce meses ha ascendido a 15,1 millones de euros.

El **Inmovilizado intangible** asciende un 3,3%.

Las **Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l/p** disminuyen hasta los 300,8 millones de euros, fundamentalmente por el deterioro de EIPE mencionado anteriormente.

Las **Existencias** han incrementado un 17,0% hasta los 25,8 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento del coste de las materias primas.

El **Activo Total** alcanza los 701,7 millones de euros por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

Los **Fondos propios** han aumentado un 8,6% hasta los 207,3 millones de euros debido principalmente al resultado positivo del ejercicio.

Por último la **Deuda neta** de Europac asciende a 342,0 millones de euros disminuyendo un 1,5% respecto al cierre de 2009.

5. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2010

- 26/01/2010: Europac aumenta el precio del papel reciclado en 60 euros por tonelada en Europa excepto España y Portugal, a partir del 1 de Febrero
- 15/02/2010: Europac aumenta el precio del papel reciclado en España y Portugal en 60 euros por tonelada
- 26/02/2010: La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2009
- 02/03/2010: La sociedad divulga la presentación a analistas sobre resultados de 2009
- 04/03/2010: Europac divulga nota informativa sobre la situación del sector europeo del papel
- 11/03/2010: Europac aumenta el precio del papel reciclado en España y Portugal
- 23/03/2010: Europac aumenta 60 euros el precio del papel reciclado en Europa



- 14/04/2010: La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2009
- 20/04/2010: La sociedad comunica subida de precio de kraftliner en 50 euros por tonelada
- 26/04/2010: Euronext Lisbon autoriza la solicitud de EUROPA&C de exclusión de negociación de las acciones de la emisora que se encuentran cotizadas en el mercado portugués
- 07/05/2010: La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2010
- 10/05/2010: La sociedad divulga la presentación a analistas sobre los resultados obtenidos el primer trimestre de 2010
- 28/05/2010: La sociedad divulga la Convocatoria de Junta General Ordinaria de Accionistas del 29 de junio. Se acompaña informe exigido por el artículo 116 BIS de la Ley del Mercado de Valores
- 02/06/2010: Europa&c suscribe Contrato de Liquidez
- 14/06/2010: La sociedad divulga complemento de la convocatoria de la Junta General de Accionistas
- 16/06/2010: Contrato de Liquidez: Sucesión del prestador del servicio
- 18/06/2010: Aprobación de central de biomasa Curtis–Texeiro de 10 MWe de capacidad de producción a la sociedad Renova Generación de Energías Renovables S. L., filial participada en un 32,57% por Papeles y Cartones de Europa S.A.
- 29/06/2010: Acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas y en el Consejo de Administración celebrado el 29 de junio de 2010
- 22/07/2010: Europac anuncia una subida del precio de toda su gama de papeles de 60€ por tonelada para 1 de septiembre de 2010
- 29/07/2010: Europac publica los resultados del primer semestre del 2010 triplicando el Ebitda respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 34,4 millones de euros
- 25/10/2010: Europac detalla los movimientos del contrato de liquidez
- 26/10/2010: Europac adquiere un centro de recuperación de papel en Valladolid
- 04/11/2010: Europac presenta los resultados de los nueve primeros meses de 2010
- 05/11/2010: Presentación a los analistas de los resultados de los 9M2010
- 11/11/2010: Europac comunica la resolución del Contrato de Liquidez suscrito con Banco Sabadell
- 19/11/2010: Puesta en marcha de la ampliación de capital liberada aprobada por la Junta General de Accionistas
- 19/11/2010: Dimisión de miembro del Consejo de Administración de la sociedad
- 13/12/2010: Adquisición de una fábrica de cartón en Gasny, Francia (ECVDS) y complemento a esta información
- 16/12/2011: Presentación a analistas sobre adquisición de la fábrica de cartón en Gasny, Francia
- 22/12/2010: Inscripción de Escritura de Ampliación de Capital Social



6. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

- 03/01/2011: Toma de control de la fábrica de cartón adquirida en Francia
- 04/01/2011: Admisión a cotización de 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: Europac aumenta el precio del papel reciclado en 60€ por tonelada

