



INFORME DE GESTIÓN 2017

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

FEBRERO, 2018

A.	ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA	2
1.	RESULTADOS DEL GRUPO 2017	2
	RESUMEN EJECUTIVO	2
	ACTIVIDAD PAPEL	4
	ACTIVIDAD PACKAGING	5
	INVERSIONES Y DEUDA	6
	EUROPAC EN BOLSA	7
2.	RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO	9
	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	9
	BALANCE CONSOLIDADO	11
	ACCIONES PROPIAS	13
3.	EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES	14
	CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL Y BALANCE INDIVIDUAL	14
	PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	15
4.	HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2017	16
5.	HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE	18
B.	ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA	19
1.	ACERCA DE ESTE CAPÍTULO	19
2.	MODELO DE NEGOCIO	19
3.	GESTIÓN DE ASPECTOS NO FINANCIEROS	21
C.	MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)	32
D.	ANEXO: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO	35

A. ESTADO DE INFORMACIÓN FINANCIERA

1. RESULTADOS DEL GRUPO 2017

RESUMEN EJECUTIVO

Datos en K€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	1.068.970	1.185.860	10,9%
Ingresos consolidados	801.150	868.216	8,4%
EBITDA recurrente	122.837	146.582	19,3%
EBITDA consolidado	126.571	158.253	25,0%
BENEFICIO antes IMPUESTOS	67.222	101.306	50,7%
BENEFICIO NETO	48.913	77.963	59,4%
Margen EBITDA consolidado	15,8%	18,2%	

El ejercicio 2017 ha evolucionado progresivamente de menos a más, con un crecimiento del EBITDA consolidado de un +25% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, hasta los 158 Millones de euros, gracias a la fortaleza de la demanda final que ha provocado subidas reiteradas de los precios de venta del papel y que, unidas a la optimización de costes y mejora de la productividad establecidas en los objetivos estratégicos de la compañía, han tenido un impacto muy positivo en las cuentas.

Además, en 2017 se vendieron la fábrica de embalaje de Tánger y el operador logístico del puerto de Viana do Castelo, y se cobraron las garantías vinculadas a la adquisición de las fábricas de papel y embalaje de Rouen (Francia) en 2008.

En consecuencia la rentabilidad ha mejorado, al aumentar el margen EBITDA consolidado hasta el 18%, lo que supone un incremento de 2,4 puntos porcentuales sobre el margen del ejercicio anterior.

Este año, además, se ha adquirido una fábrica integrada de embalaje ubicada en Lucena (Córdoba) y un centro de gestión de residuos en Laguna de Duero (Valladolid).

El EBITDA recurrente del 2017 ha sido un 19% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior y el del trimestre estanco 4T17 un 43% superior al del trimestre comparable.

En la División Papel, se registró un aumento del EBITDA del 42% respecto a 2016, como consecuencia del incremento de precios de venta y la segmentación hacia papeles de mayor valor añadido como los kraftliner, estucados, blancos y marrones de altas prestaciones, a pesar

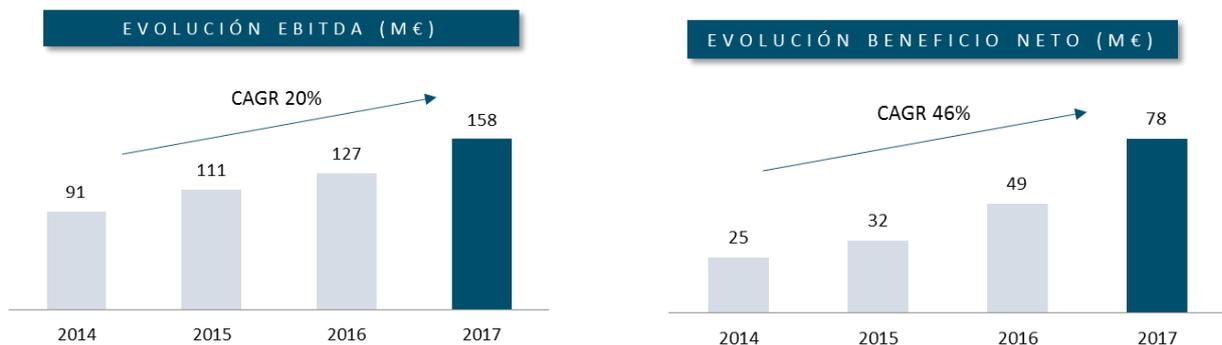
del aumento de precio medio de la materia prima (papel recuperado) y paradas programadas de mantenimiento en las máquinas de Viana do Castelo y Rouen en el mes de mayo.

En cuanto a la División Packaging, se registró un descenso del 111% del EBITDA respecto a 2016, debido al fuerte impacto de la subida del precio de la materia prima, que está siendo repercutido en el mercado de forma progresiva. Se han aumentado las ventas en un 5% en todos los mercados, especialmente en España.

El beneficio antes de impuestos ha aumentado un 51% respecto al ejercicio anterior, e incorpora una disminución en el resultado financiero del 48% debido a un menor saldo medio de la deuda financiera, que recoge la optimización de las condiciones de financiación realizada a cierre de 2016 e incorpora un efecto extraordinario neto de 2,5M€.

En consecuencia, el Beneficio Neto ha aumentado un 59% respecto a 2016, hasta los 78M€.

La evolución del EBITDA consolidado y del Beneficio neto ha sido muy positiva, como se muestra en los siguientes cuadros:



Otros aspectos de gestión destacados del periodo:

- La Junta General de Accionistas (JGA) del Grupo Europac (Papeles y Cartones de Europa, S.A.), celebrada el pasado 28 de junio aprobó, a propuesta del Consejo de Administración, la distribución de un dividendo complementario de 0,223 euros por acción, repartido el pasado 17 de julio que, sumado al entregado en febrero de 2017, supone un importe total de 28,9 millones de euros con cargo al resultado del ejercicio 2016. Esto representa un pay-out, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 60%.

De esta forma, el Grupo Europac repartió entre sus accionistas un total de 0,318 euros por acción, lo que supone una rentabilidad por dividendo del 4,3% respecto al precio de cierre de la acción en la jornada previa a la celebración de la Junta General de Accionistas.

- Así mismo, la JGA aprobó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión de hasta 3.894.735 acciones con la asignación

gratuita de 1 acción nueva por cada 25 antiguas, ejecutada el pasado mes de noviembre.

- También se aprobó la amortización de 1.947.368 acciones propias en autocartera, que representan el 2% del capital social de la sociedad, y que fue ejecutada en el mes de octubre.
- Adicionalmente el 26 de febrero de 2018 se ha abonado un Dividendo a cuenta de los resultados de 2017 por un importe de 0,125€/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al dividendo a cuenta anterior (0,0951€ en 2017)

ACTIVIDAD PAPEL

Datos en K€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	673.342	769.201	14,2%
EBITDA recurrente	104.741	148.531	41,8%
Margen EBITDA	15,6%	19,3%	

Las ventas de papel aumentan un 14% debido principalmente a las reiteradas subidas de los precios de venta, parcialmente compensado por la reducción de volúmenes debido a las paradas programadas, así como al posicionamiento en segmentos de mayor valor añadido como los kraftliner, estucados, blancos y marrones de altas prestaciones.

Las inversiones realizadas para aumentar la capacidad de producción y la eficiencia de las máquinas han permitido aprovechar plenamente el impacto de las subidas de los precios de venta.

En cuanto al papel kraftliner, la parada programada en el mes de mayo para aumentar la capacidad de producción en 12.000 toneladas anuales ha supuesto una disminución de volúmenes de producción de papel kraftliner del -3% respecto a 2016, mientras que por su parte el papel reciclado ha aumentado su volumen de producción un +3%.



En papel kraftliner, los precios han evolucionado al alza durante el periodo, con un aumento medio de 74€/ton respecto al ejercicio anterior. En lo que va de año, se han acumulado subidas

de precio en los meses de marzo, mayo y agosto, que suponen un incremento de entre el 27%-33% respecto al inicio del año, dependiendo de los mercados. Estas subidas de precio se deben, fundamentalmente, al incremento de las expediciones de los fabricantes europeos (+4% vs 2016), así como a la reducción de las exportaciones provenientes de Estados Unidos (-7% acumulado a noviembre). En consecuencia el stock medio mensual del ejercicio 2017 se ha reducido en un 9% respecto a 2016.

Respecto al papel reciclado, los precios medios de venta del año se encuentran 45€/ton por encima del mismo periodo del ejercicio anterior, debido a una demanda muy sólida (+6% vs 2016) que ha absorbido las nuevas capacidades de producción instaladas, lo que conlleva una reducción muy significativa del stock medio mensual del ejercicio 2017 en un 11% respecto a 2016. En este sentido, en lo que va de año se han acumulado subidas de precio en todas las calidades en los meses de febrero, marzo, abril y agosto, lo que supone un aumento de entre un 23%-25% respecto al inicio del año, dependiendo de los mercados.

En relación a la materia prima, el papel recuperado, se ha registrado una subida media de precios de 16€/ton en 2017 respecto a 2016. No obstante el Gobierno chino, con el objetivo de fomentar la recuperación interna de papel para reciclar, ha prohibido la importación de determinadas calidades de papel recuperado y ha limitado las licencias de importación a los fabricantes de papel. Desde el mes de agosto, esta medida ha provocado un aumento de la disponibilidad de papel recuperado en Europa.

En consecuencia, desde el mes de septiembre se observa una caída brusca en los precios del papel recuperado.

La nueva legislación china supone un cambio estructural del mercado de las materias primas cuyos efectos se están viendo en 2018. En enero y febrero los precios del papel recuperado se han reducido en un importe de 45€/ton.

ACTIVIDAD PACKAGING

Datos en K€	2016	2017	Var%
Ingresos agregados	395.628	416.659	5,3%
EBITDA recurrente	18.096	-1.950	-110,8%
Margen EBITDA	4,6%	-0,5%	

La División Packaging registró una reducción del EBITDA del 111% respecto a 2016 que responde al impacto de la subida de precios del papel, su materia prima, si bien está siendo repercutido de forma progresiva al mercado. Se prevé que esta repercusión tendrá un mayor impacto durante el primer trimestre de 2018.

Se ha producido un incremento de las ventas de la división, con un aumento del 5% respecto al ejercicio anterior, con un crecimiento en todos los mercados, especialmente en España.

Europac continua trabajando en optimizar los costes y mejorar las operaciones, incrementar la actividad comercial como herramienta de crecimiento, repercutir al mercado las subidas del precio del papel y desarrollar proyectos de mayor valor añadido basados en la impresión de alta calidad, el diseño estructural para aplicaciones especiales o las ventajas competitivas del embalaje en los procesos logísticos.

INVERSIONES Y DEUDA

INVERSIONES: En 2017 se han realizado inversiones por valor de 65M€, lo que supone un +26% superior al ejercicio anterior. Entre los proyectos de inversión, destaca:

Negocio Papel:

- Aumento de la capacidad y mejoras de producción en Viana do Castelo
- Reducción de costes específicos e incremento de volumen en Rouen
- Inversiones medioambientales

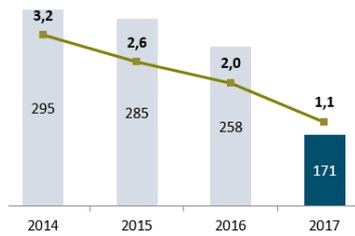
Negocio Packaging:

- Mejora de productividad en las plantas de Val de Seine, Ovar y Albarraque
- Incremento producción en Dueñas
- Desarrollo de la planta de Lucena y nuevas líneas de converting en Alcolea

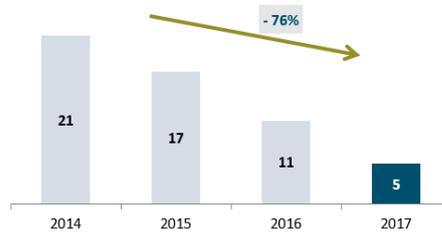
DEUDA:

- Continua disminución de la Deuda Neta, mejorando el ratio Deuda Neta/EBITDA hasta 1,1x
 - Disminución de un 48% del coste financiero, debido al menor saldo medio de la deuda financiera, que recoge optimización de las condiciones de financiación a cierre de 2016 e incorpora un efecto extraordinario neto de 2,5M€. Sin considerar este último efecto el gasto financiero se hubiera reducido en un 27%
-

PROGRESIVA REDUCCIÓN DE LA DEUDA NETA



DISMINUCIÓN DE LOS COSTES FINANCIEROS



EUROPAC EN BOLSA

A lo largo de 2017 el crecimiento económico mundial ha alcanzado el 3,0%, lo que supone la mayor tasa de crecimiento mundial registrada desde 2011, lo que afianza el proceso de recuperación económica internacional. Así, las condiciones para la inversión han mejorado en un contexto de baja inestabilidad financiera y recuperación de algunos sectores de productos básicos.

El escenario político europeo ha estado marcado fundamentalmente por los resultados electorales en Francia, así como las elecciones generales de Alemania y el rescate de las entidades financieras en Italia. No obstante, la economía de la zona euro registró un crecimiento del 2,5%.

En lo que se refiere a España, se ha registrado un crecimiento del 3,1%, con un avance del 0,7% durante el último trimestre del año, caracterizado fundamentalmente por el impulso del consumo privado y de las exportaciones, lo que ha contribuido a una mayor confianza extranjera.

Por su parte, la evolución de la acción de Europac ha tenido una importante recuperación a lo largo del año, con una revalorización del 124% frente al Ibex Small Cap y el Ibex Medium Cap, cuyas revalorizaciones han sido del 32% y 4%, respectivamente.

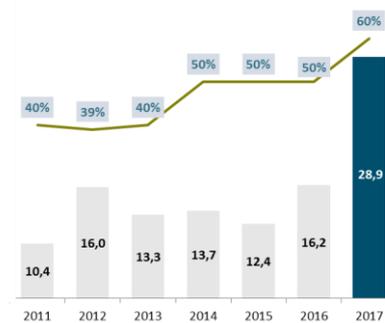
Papeles y Cartones de Europa SA
PAC-MABX



(Fuente: Thomson One)

Por otra parte, el 23 de febrero de 2017 la compañía repartió un dividendo por importe de 0,0951€/acción a cuenta del ejercicio 2016. Este dividendo a cuenta supone un aumento del 79% frente a los 0,0531€/acción que se entregaron en el mismo periodo del año anterior. Así mismo, el 17 de julio se repartió un dividendo complementario de 0,223€/acción lo que supone un aumento del 76% frente a los 0,127€/acción entregados el año anterior. Esto representa un pay-out, o porcentaje de los beneficios destinados a retribuir al accionista, del 60%.

EVOLUCIÓN DEL DIVIDENDO (M€) Y PAY-OUT⁽¹⁾ (%)



Además, entre los acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas de 2017, destaca la aprobación de una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión de hasta 3.894.735 acciones con la asignación gratuita de 1 acción nueva por cada 25 antiguas, ejecutada el pasado mes de noviembre, así como la aprobación de la amortización de 1.947.368 acciones propias en autocartera, que representan el 2% del capital social de la sociedad, que ha sido ejecutada en el mes de octubre.

Adicionalmente el 26 de febrero de 2018 se ha abonado un Dividendo a cuenta de los resultados de 2017 por un importe de 0,125€/acción, lo que supone un incremento del 31% respecto al dividendo a cuenta anterior (0,0951€ en 2017)

2. RESULTADO DEL GRUPO CONSOLIDADO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

K €	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocio	868.219	801.150
Variación de existencias de productos terminados y en curso	4.408	(2.743)
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	4.818	2.833
Aprovisionamientos	(427.796)	(396.844)
Otros ingresos de explotación	22.065	13.161
Gastos de personal	(117.252)	(113.878)
Otros gastos de explotación	(198.158)	(179.939)
Amortización	(51.789)	(48.912)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financieros	2.311	2.492
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(361)	338
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	106.464	77.659
Ingresos financieros	621	3.365
Gastos financieros	(9.293)	(13.155)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	698	(1.186)
Diferencias de cambio	(1.659)	425
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	4.106	-
COSTE FINANCIERO NETO	(5.527)	(10.552)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	369	115
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	101.306	67.222
Impuesto sobre beneficios	(23.343)	(18.321)
RESULTADO DEL EJ. PROCED. DE ACT. CONTINUADAS	77.963	48.901
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	77.963	48.901
Resultado atribuido a la entidad dominante	77.963	48.918
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-	(17)
EBITDA	158.253	126.571

El Grupo Europac ha cerrado el ejercicio 2017 con una cifra de **EBITDA** (beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones) de 158,3 millones de euros, un 25,0% superior al año anterior.

El **Importe neto de la cifra de negocio** a 31 de diciembre de 2017 alcanza los 868,2 millones de euros, un 8,4% superior al ejercicio de 2016.

La **Variación de Existencias de Productos Terminados** es de 4,4 millones de euros.

Los **Aprovisionamientos** se incrementan 7,8%, hasta los 427,8 millones de euros.

Los **Otros ingresos de explotación** ascienden a 22,1 millones de euros lo que supone un incremento del 8,9 millones respecto al año anterior, fundamentalmente originados por plusvalías en la venta de filiales y liquidaciones de garantías en transacciones corporativas.

Los **Gastos de personal** ascienden a 117,3 millones de euros.

Los **Otros gastos de explotación** se incrementan hasta los 198,2 millones de euros, un 10,1% superior al año anterior, por el incremento de los costes de energía y otros costes, debido en parte al incremento de actividad verificado.

La **Dotación a la amortización** incrementa un 5,9% hasta los 51,8 millones de euros.

La **Imputación de subvenciones de inmovilizados no financieros** ha ascendido a 2,3 millones de euros.

El **Resultado Financiero** ha sido de -5,5 millones de euros, mejorando en 5,0 millones de euros respecto al año anterior, debido a la enajenación de instrumentos financieros y la mejora del gasto por intereses como resultado de la disminución de la deuda financiera neta y a la bajada de tipos de interés debido, entre otros, a la novación del préstamo sindicado realizada en diciembre de 2016.

El **Impuesto sobre los beneficios** es de 23,3 millones de euros frente a los 18,3 millones de euros de 2016.

El **Resultado Neto del Ejercicio** atribuido a la sociedad dominante aumenta en 29,1 millones de euros hasta los 78,0 millones de euros, lo que supone un incremento del 59,4% respecto al año anterior, como resultado de las variaciones comentadas anteriormente.

BALANCE CONSOLIDADO

ACTIVO (k€)	2017	2016
ACTIVO NO CORRIENTE	836.737	854.854
Inmovilizado intangible	98.537	95.632
- Fondo de comercio	94.448	89.422
- Otros activos intangibles	4.089	6.210
Inmovilizado material	678.062	685.466
Inversiones inmobiliarias	2.016	2.028
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	2.045	1.693
Activos financieros no corrientes	3.584	14.765
Activos por impuestos diferidos	45.782	48.281
Otros activos no corrientes	6.710	6.990
ACTIVO CORRIENTE	251.874	264.422
Existencias	88.110	79.152
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	77.389	88.217
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	56.302	50.139
- Otros deudores	18.061	37.385
- Activos por impuesto corriente	3.026	693
Otros activos financieros corrientes	877	2.284
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	85.499	94.768
TOTAL ACTIVO	1.088.611	1.119.276
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2017	2016
PATRIMONIO NETO	411.965	369.548
FONDOS PROPIOS	412.213	368.055
Capital	198.476	194.737
Reservas	163.924	160.127
Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propio	(34.370)	(38.013)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	77.963	48.884
Otros instrumentos de patrimonio neto	6.221	2.321
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	(336)	1.401
Activo financieros disponibles para la venta	-	1.664
Operaciones de cobertura	(336)	(399)
Diferencias de conversión	-	135
PATRIMONIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	411.877	369.456
Intereses minoritarios	88	92
PASIVOS NO CORRIENTES	397.378	462.134
Subvenciones	5.924	6.562
Provisiones no corrientes	15.554	16.838
Pasivos financieros no corrientes	315.885	376.984
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	301.999	329.821
- Otros pasivos financieros	13.887	47.163
Pasivos por impuestos diferidos	60.015	61.750
PASIVOS CORRIENTES	279.268	287.594
Provisiones corrientes	3.367	3.670
Pasivos financieros corrientes	42.373	54.778
- Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables	16.473	32.221
- Otros pasivos financieros	25.900	22.556
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	233.528	229.147
- Proveedores	192.097	175.068
- Otros acreedores	33.555	50.971
- Pasivos por impuestos corrientes	7.875	3.108
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.088.611	1.119.276

El **Inmovilizado Material e Intangible** asciende al cierre de 2017 a 776,6 millones de euros, reduciéndose en 4,5 millones de euros respecto al cierre de 2016, principalmente por la amortización del ejercicio de 51,8 millones de euros y el impacto de las salidas de perímetro de consolidación de 26,3 millones de euros (fundamentalmente debido a la venta de la filial en Marruecos), compensados por inversiones orgánicas totales de 65,3 millones de euros y el impacto de las entradas en el perímetro de consolidación de 6,2 millones de euros, en resultado de la adquisición de las plantas Europac Packaging Lucena y Europac Recicla Duero, así como por el Fondo de Comercio generado en dichas operaciones de 5,0 millones de euros.

Los **Activos por impuestos diferidos** se reducen un 5,2% debido fundamentalmente a la aplicación de los créditos fiscales.

La partida **Existencias** incrementa un 11,3% respecto al cierre de 2016, debido al incremento del saldo de producto terminado y materia prima.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, se reducen en 10,8 millones de euros, principalmente debido al cobro de deuda de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) (véase nota 12 de las cuentas consolidadas).

El **Patrimonio neto** aumenta un 11,5% respecto al cierre de 2016, debido fundamentalmente al impacto de los resultados del ejercicio de 78,0 millones de euros, compensado por los dividendos ordinarios aprobados en la Junta General de 28,9 millones de euros y el incremento de la autocartera de 8,8 millones de euros.

Los **Pasivos no corrientes** se reducen un 14,0% hasta los 397,4 millones de euros, principalmente debido a:

Pasivos financieros no corrientes se reducen en 61,1 millones de euros hasta los 315,9 millones de euros, debido fundamentalmente a la amortización deudas a largo plazo.

Provisiones no corrientes se reducen en 1,3 millones de euros hasta los 15,6 millones de euros debido a la reducción de pasivos con personal a largo plazo.

Pasivos por impuestos diferidos se reducen en 1,7 millones de euros, respecto al cierre del ejercicio anterior.

Los **Pasivos corrientes** se reducen en 2,9%, hasta los 279,3 millones de euros, debido principalmente a:

Pasivos financieros corrientes se reducen en 12,4 millones de euros hasta los 42,4 millones de euros, fundamentalmente por la reducción de deudas a corto plazo con entidades financieras.

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar incrementan un 1,9% hasta los 233,5 millones de euros, fundamentalmente debido al incremento del saldo Pasivo con impuestos corrientes.

La **deuda neta** consolidada se reduce hasta 170,7 millones de euros, un 33,9% inferior al cierre del ejercicio anterior.

En **cuanto al control de riesgos comerciales**, Europac, siguiendo su estricta política de gestión de riesgos, ha cerrado el ejercicio con una tasa de siniestralidad del 0,009%.

ACCIONES PROPIAS

	Nº Títulos	Valor Nominal (miles de euros)	% Capital Social	Contraprestación (miles de euros)
Saldo a 31.12.2016	6.021.697	12.043	6,2%	38.013
Adquisiciones	1.184.066	2.368	1,2%	8.933
Enajenaciones	-20.099	-40	0,0%	-146
Ampliación de Capital	199.812	400	0,2%	0
Amortización de títulos	-1.947.368	-3.895	-2,0%	-12.431
Saldo a 31.12.2017	5.438.108	10.876	5,6%	34.370

3. EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL Y BALANCE INDIVIDUAL

Cuenta de Resultados Individual

El **Importe neto de la cifra de negocio** de Europac aumenta un 17,1% hasta los 284,9 millones de euros, debido fundamentalmente al incremento del precio de venta de papel reciclado y de la venta de energía eléctrica.

La **Variación de existencias** de producto terminado asciende a 1,1 millón de euros.

Los **Aprovisionamientos** aumentan un 20,21% hasta los 143,0 millones de euros, debido principalmente al incremento de precios del papel reciclado y al incremento del precio gas.

Los **Otros ingresos de explotación** disminuyen cerca de 8,2 millones de euros, fundamentalmente por el impacto del reconocimiento en el ejercicio anterior de una cuenta a cobrar de la Empresa de Desarrollo e Infraestructuras do Alqueva, S.A. (EDIA) como resultado de la sentencia favorable al grupo emitida por el Supremo Tribunal de Justicia de Portugal (véase nota 9.d) de las cuentas individuales).

Los **Gastos de personal** aumentan un 9,5% hasta los 42,6 millones de euros.

Los **Otros gastos de explotación** aumentan un 8,5% hasta los 50,5 millones de euros, fundamentalmente por gastos de servicios de profesionales independientes y mayor coste de electricidad.

La **Amortización** aumenta un 1,2%.

El **EBITDA**, aumenta un 5,7% respecto al ejercicio de 2016, hasta los 53,2 millones de euros, por los efectos mencionados anteriormente.

Los **Ingresos financieros** disminuyen un 15,5% hasta los 34,8 millones de euros, debido fundamentalmente al reconocimiento en el ejercicio anterior de intereses relativos al litigio con la entidad EDIA, mencionado anteriormente.

Los **Gastos financieros** disminuyen un 37,8% hasta los 7,3 millones de euros, fundamentalmente por la disminución de la deuda financiera neta y la bajada de tipos de interés debido, entre otros, a la novación del préstamo sindicado realizada en diciembre de 2016.

El **Deterioro y resultado por enaj.de instrumentos financieros** incrementa hasta los 4,1 millones de euros debido a la enajenaciones de acciones en sociedades cotizadas.

Por último, el **Resultado neto de la sociedad** individual de ejercicio de 2017 es de 60,4 millones de euros un 10% superior a los 54,9 millones de euros del ejercicio de 2016.

Balance individual

El **Inmovilizado material** aumenta en 5,6 millones de euros hasta los 224,1 millones de euros respecto al cierre de 2016, fundamentalmente por inversiones de 23,2 millones de euros, compensadas por la amortización del ejercicio de 17,8 millones de euros.

Las **Inversiones a largo plazo** en empresas del grupo y asociadas aumentan significativamente un 45,6% hasta los 319,9 millones de euros fundamentalmente por la adquisición de las nuevas sociedades del grupo y la ampliación de capital de una filial francesa.

Las **Existencias** han aumentado un 1,7% hasta los 24,9 millones de euros.

Los **Deudores comerciales y otras cuentas** disminuyen en 14,7 millones de euros respecto al cierre de 2016, debido principalmente al cobro de la deuda de EDIA anteriormente comentada.

Las **Inversiones a corto plazo** en empresas del grupo y asociadas disminuyen en 111,7 millones de euros respecto a diciembre de 2016 hasta los 81,9 millones de euros, debido fundamentalmente la compensación de los créditos cedidos a la filial francesa como resultado de la ampliación de capital anteriormente mencionada.

El **Activo Total** es de 731,4 millones de euros un 4,6% inferior al cierre de 2016, por el efecto de las partidas comentadas anteriormente.

El **Patrimonio neto** aumenta un 8,5% hasta los 314,9 millones de euros, debido fundamentalmente al resultado del ejercicio de 60,4 millones de euros compensado por el pago de dividendos de 28,9 millones de euros y el incremento de la autocartera de 8,8 millones de euros.

Las **Deudas a largo plazo**, disminuyen un 14,2% hasta los 301,8 millones de euros, debido principalmente la amortización deudas con entidades financieras a largo plazo.

Las **Deudas a corto plazo**, disminuyen un 0,9% hasta los 40,3 millones de euros.

Los **Acreedores comerciales y Otras cuentas a pagar**, aumentan en un 23,3% hasta los 70,6 millones de euros.

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 539 del Real Decreto Legislativo 1/2010 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), el periodo medio de pago a los proveedores correspondiente al ejercicio de 2017 se encuentra disponible en la nota 24 de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales de la Sociedad.

4. HECHOS ACONTECIDOS DURANTE 2017

30/01/2017 Información sobre dividendos: reparto de cantidades a cuenta del ejercicio 2016 por importe de 0,0951 euros por acción que se hará efectivo el 23 de febrero de 2017

13/02/2017 Características principales de pago relativas a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2016, por importe de 0,0951 euros por acción

17/02/2017 Situación del mercado Europeo del papel para embalaje

28/02/2017 La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2016

28/02/2017 Europac incrementa su beneficio neto un 51%

28/02/2017 La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2016

28/02/2017 La sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2016

28/02/2017 Informe a analistas resultados 2016

01/03/2017 Presentación a analistas resultados 2016

30/03/2017 Europac sube los precios de los papeles kraftliner y blancos en 50€ y 40€ por tonelada

30/04/2017 Europac adquiere una fábrica integrada de embalaje en Lucena

18/04/2017 Europac vende su operador logístico del Puerto de Viana do Castelo

08/05/2017 Europac adquiere la empresa de gestión de residuos vallisoletana Transcon, S.A.

09/05/2017 La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2017

09/05/2017 El Grupo Europac aumenta un 10% el beneficio neto

09/05/2017 Presentación de resultados 1T17 a analistas

26/05/2017 Convocatoria a la Junta General Ordinaria de Accionistas

21/06/2017 Venta de un 6,59% de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

21/06/2017 Cierre de venta de un 6,59% de Papeles y Cartones de Europa, S.A.

22/06/2017 Europac anuncia subidas de precio de 50€ por tonelada en toda su gama de papeles

28/06/2017 Venta de la fábrica de Tánger

28/06/2017 Europac repartirá 29,8 millones de euros entre sus accionistas, un 78% más que hace un año

29/06/2017 Aprobación de acuerdos en la Junta General de Accionistas

10/07/2017 Reparto de dividendos del ejercicio 2016 por importe de 0,223 euros por acción que se hará efectivo el día 17 de julio de 2017

27/07/2017 La Sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2017

27/07/2017 El Grupo Europac aumenta el beneficio neto un 54,6%

27/07/2017 Europac presentación resultados 1S2017

28/07/2017 Cambios en el Consejo de Administración y en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

27/09/2017 Reducción de capital mediante la amortización de acciones propias

18/10/2017 Inscripción de la reducción del capital social

25/10/2017 Ejecución del aumento de capital liberado aprobado por la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2017

25/10/2017 La Sociedad remite información sobre los resultados del tercer trimestre de 2017

25/10/2017 Europac aumenta el beneficio neto un 82% hasta los 58 millones de euros

25/10/2017 Europac presentación resultados 9M2017

22/11/2017 Admisión a cotización de nuevas acciones

20/12/2017 Europac sube el precio de todas las calidades de papel kraftliner y reciclado en 60€ por tonelada

5. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE

07/02/2018 Nuevo escenario en el mercado europeo del papel recuperado

16/02/2018 Reparto de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio 2017 por importe de 0,1250 euros por acción que se hará efectivo el día 26 de febrero de 2018

19/02/2018 Características principales de pago relativas a la distribución de cantidades a cuenta de dividendos del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2017, por un importe de 0,1250 euros por acción

B. ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

1. ACERCA DE ESTE CAPÍTULO

El presente capítulo tiene el objetivo de presentar la información más relevante sobre el modelo de negocio del Grupo Europac y su gestión de los aspectos no financieros relevantes (gobierno, cuestiones relativas al personal, cuestiones sociales y ambientales). Las cuestiones relativas al respeto de los derechos humanos se refieren a la adecuada gestión de los empleados y la garantía del cumplimiento de sus derechos fundamentales a través de los convenios colectivos que cubren a la totalidad de la plantilla y los canales establecidos para fomentar una comunicación bidireccional.

En su elaboración se han tenido en cuenta los requisitos establecidos en el **Real Decreto-ley 18/2017**, aprobado el pasado 25 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. Además, se han considerados las directrices sobre la presentación de informes no financieros de la **Comisión Europea (2017/C 215/01)** derivadas de la Directiva 2014/95/UE y lo establecido en la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de **Global Reporting Initiative** (versión G4).

La información incluida en este capítulo se complementa con el Informe Anual Integrado que desde el ejercicio 2014 viene publicando Europac, acorde a las directrices del Marco Internacional de *Reporting* Integrado del IIRC (*International Integrated Council*) y la Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad de *Global Reporting Initiative* (versión G4) antes mencionada.

En este sentido Europac realiza desde el ejercicio 2014 un análisis de materialidad con el objetivo de identificar los asuntos de mayor relevancia para la Compañía y sus grupos de interés.

2. MODELO DE NEGOCIO

El modelo de negocio del Grupo Europac se basa en la **integración vertical** de las Divisiones Papel y Packaging y en el crecimiento equilibrado de las mismas desde el punto de vista corporativo y orgánico. Su presencia en toda la cadena de valor del papel y el cartón para embalaje permite al Grupo garantizar una parte significativa de sus necesidades de materia prima.

Papel

El Grupo Europac cuenta con cinco líneas de producción de papel distribuidas en sus cuatro fábricas de Dueñas y Alcolea (España), Viana do Castelo (Portugal) y Rouen (Francia), con una capacidad anual total de producción de **1.090.000 toneladas**. De éstas, 425.000 toneladas

corresponden al kraftliner fabricado en Viana do Castelo, un tipo de papel que solo fabrican cinco compañías en Europa. Además, en las instalaciones de Dueñas, Alcolea de Cina y Rouen, la compañía tiene una capacidad de producción de 665.000 toneladas anuales que abarcan liners blancos estucado, fluting de alto y bajo gramaje, así como una gran variedad de papeles marrones entre los que destaca el de doble uso. Las fábricas de España y Portugal tienen sus centrales de producción de energía asociadas al proceso de producción. Además, Europac Recicla, filial del Grupo Europac con presencia en España (dos centros en Valladolid y uno en Madrid) y Portugal (Figueira, Oporto y Lisboa), se dedica a la **gestión integral de residuos**, con un volumen anual de gestión de 355.000 toneladas. Así mismo, el Grupo Europac lleva a cabo la **gestión de activos forestales** conforme a los más altos estándares internacionales de certificación forestal, con un total de 8.000 hectáreas de superficie gestionada. El 88% de la superficie gestionada por el Grupo está certificada según estándares de gestión forestal sostenible (70% FSC -*Forest Stewardship Council*- y 18% PEFC -*Programme for the Endorsement of Forest Certification*-). De esta manera, Europac cuenta con una política de cadena de custodia, a través de la cual se compromete a promover la gestión forestal sostenible de los bosques y formar e informar a los empleados para el buen funcionamiento de dicha cadena de custodia.

Información financiera y principales factores del entorno que han influido en el desempeño del negocio de División Papel ampliada en págs. 4 y 5 del presente informe

Packaging

El Grupo Europac cuenta con 14 instalaciones dedicadas a la producción y distribución de plancha y embalajes de cartón ondulado repartidas en España, Francia y Portugal. Con una capacidad de producción de **850 millones de m² al año**, es un proveedor de referencia en los mercados en los que opera. El Grupo Europac es capaz de suministrar cualquier solución de embalaje, desde *shelf-ready packaging* hasta el *consumer packaging*, pasando por el *heavy duty*, *e-commerce packaging*, packaging de gran formato, premium, expositores, pallets y planchas de cartón. Además, enmarcado dentro de la estrategia de alta calidad de impresión, el Grupo cuenta con líneas de impresión flexográfica, offset y digital. Por otra parte, la División Packaging cuenta con 12 centros de diseño para desarrollar soluciones de embalaje adaptadas a las necesidades de los clientes.

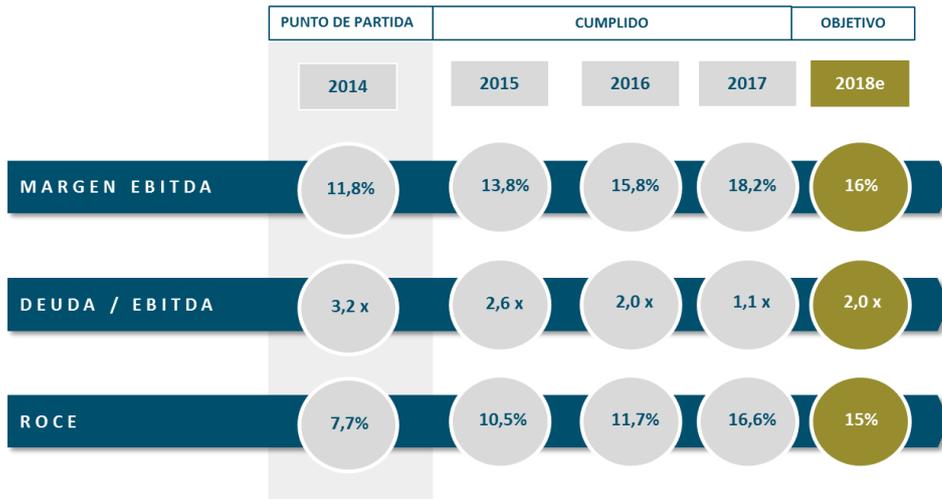
Información financiera y principales factores del entorno que han influido en el desempeño del negocio de División Packaging ampliada en pág. 6 del presente informe

- Estrategia:

La estrategia del Grupo Europac tiene el objetivo de generar valor para los accionistas de la compañía y está basada en tres pilares: el crecimiento orgánico, el liderazgo en la gestión de costes y el liderazgo en la generación de caja. Todo ello, sobre la base de una cultura de orgullo y desempeño transversal a toda la estrategia, dotándola de sentido y coherencias corporativas. Así, en 2014 Europac definió sus **Objetivos Estratégicos 2015-2018** con el claro objetivo de maximizar la rentabilidad de sus activos como base para el crecimiento futuro y para la creación de valor hacia todos sus grupos de interés relevantes. Y esto se ha articulado a través

de unos ambiciosos objetivos que ponen de manifiesto la importancia de optimizar la rentabilidad de cada negocio, proceso y operación y devolver al accionista la confianza depositada en el proyecto industrial. A cierre de 2017 los objetivos previstos para 2018 se habían cumplido con un año de anticipación.

Anticipado cumplimiento de nuestros objetivos estratégicos

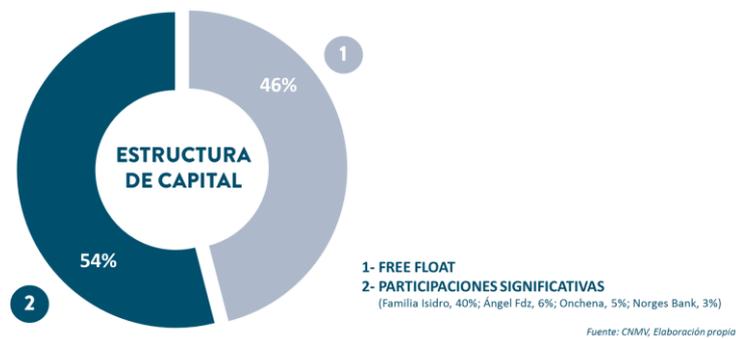


3. GESTIÓN DE ASPECTOS NO FINANCIEROS

- GOBIERNO CORPORATIVO

Acciones y Estructura de capital

Las acciones se encuentran admitidas a cotización en Bolsas españolas de Madrid y Barcelona, y la estructura accionarial es la siguiente:



Modelo de gobierno



La **Junta General de Accionistas** es el órgano al que le compete decidir sobre los asuntos que le atribuye la Ley y los Estatutos Sociales, entre otros, la aprobación de las cuentas anuales y de la gestión social, así como la determinación del número de miembros del Consejo de Administración. La Junta General de Accionistas tuvo lugar el 28 de junio de 2017 en convocatoria ordinaria con una representación del 81,43% de su capital social. Asimismo, es de su competencia el nombramiento y cese de los Consejeros, sin perjuicio del nombramiento de los mismos por parte del Consejo de Administración por cooptación.

El **Consejo de Administración** es el máximo órgano de gestión y representación de Europac. Ostenta las más amplias facultades para la administración del Grupo, salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas. Durante el ejercicio 2017 el Consejo de Administración se reunió en 10 ocasiones.

- Composición:

D. JOSE MIGUEL ISIDRO RINCÓN (Presidente)	Ejecutivo
D. ENRIQUE ISIDRO RINCÓN (Vicepresidente)	Ejecutivo
D. FERNANDO ISIDRO RINCÓN	Ejecutivo
D ^a ROCÍO HERVELLA DURÁNTEZ	Independiente
D ^a CELINE ABECASSIS MOEDAS (Coordinador)	Independiente
D. RICARDO DE GUINDOS LATORRE	Independiente
AGUASAL SAU – D ^a María Amelia Isidro Rincón	Dominical
D. JUAN JORDANO PÉREZ	Externo
D. VICENTE GUILARTE GUTIÉRREZ	Externo
TRES AZUL, S.L. – D. Fernando Padrón Estarriol	Externo

- Categorías en la composición del Consejo de Administración: El 60% de los consejeros son independientes y externos.

- Porcentaje de Mujeres: asciende al 30%, siendo el proceso de selección de consejeros la herramienta más eficaz para garantizar la igualdad de oportunidades.

- Diversidad en el Consejo: La edad de los consejeros abarca un amplio rango. Europac busca la diversidad en los órganos de gobierno para garantizar la toma de las mejores decisiones en base a los objetivos estratégicos. El Consejo de Administración, a través de la Comisión de

Nombramientos y Retribuciones, propone a la Junta General de Accionistas el número y perfil de los consejeros que resulten más adecuado a las recomendaciones de buen gobierno con el objetivo de asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del mismo, así como reflejar un adecuado balance de experiencias y conocimientos que enriquezca la toma de decisiones y aporte puntos de vista plurales al debate de los asuntos tratados por el Consejo, garantizado que todos sus consejeros sean personas idóneas y de reconocida solvencia, competencia, experiencia, formación y disponibilidad para el ejercicio de su cargo. Durante el proceso de selección de los candidatos a consejero, el Consejo de Administración vela por su transparencia, evaluando sus competencias y conocimientos, así como definiendo las funciones y aptitudes necesarias, evaluando el tiempo y dedicación necesarios para el desempeño eficaz de su cargo, garantizando en todo momento la no discriminación por cualquier causa entre todos los candidatos.

En cuanto a las **Comisiones Delegadas del Consejo de Administración**, el Grupo Europac cuenta con:

- **COMISIÓN EJECUTIVA:** ejerce las competencias delegadas por el Consejo de Administración, salvo las indelegables por ley y Estatutos, en relación con la gestión, administración y representación ordinarias de la Sociedad conforme a los mismos principios de actuación en los Estatutos y en el Reglamento del Consejo. Sin perjuicio de la autonomía de decisión de la Comisión Ejecutiva respecto de las facultades delegadas, siendo sus acuerdos plenamente válidos y eficaces sin necesidad de ratificación alguna por el Consejo, en aquellos supuestos en los que, a juicio del Presidente, las circunstancias así lo aconsejen, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva se someterán a ratificación del Consejo, aplicándose el mismo régimen respecto de aquellas materias en las que el Consejo haya delegado su estudio en la Comisión pero reservándose el Consejo la decisión última al respecto, supuesto este último en el que la Comisión Ejecutiva se limitará a elevar la correspondiente propuesta al Consejo.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión Ejecutiva se reunió en 14 ocasiones.

- **COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES:** encargada de elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de Consejeros Independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a decisión de la Junta, así como las propuestas para reelección o separación de dichos Consejeros. También propone al Consejo la política de retribuciones de Consejeros y Directivos, de las comisiones o del Consejero Delegado, así como la retribución individual o condiciones contractuales de los Consejeros ejecutivos.

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE AUDITORÍA:** encargada, entre otras funciones, de informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que planteen los accionistas en materia de su competencia, supervisar la eficacia del control interno, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera y proponer el nombramientos de los auditores de cuentas externos.
-

Durante el ejercicio 2017 la Comisión de Auditoría se reunió en 6 ocasiones.

- **COMISIÓN DE ESTRATEGIAS E INVERSIONES:** encargada de formular propuestas e informes sobre decisiones estratégicas, así como su gestión y seguimiento, velar por la aplicación de los planes de actuación en operaciones financieras y societarias, y formular propuestas e informes sobre inversiones y desinversiones que puedan afectar a la estrategia de Europac, fijando la política de inversión y velando por su correcta ejecución. Esta Comisión no ha celebrado reuniones como tal en el ejercicio 2017, ya que, por motivos funcionales y dado que sus miembros son, a su vez, miembros de la Comisión Ejecutiva, las competencias que le son propias y que aparecen descritas en el artículo 19 del Reglamentos del Consejo se han desempeñado en el seno de la Comisión Ejecutiva.

Además de los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta y el Reglamento del Consejo, el Grupo Europac dispone de su **Reglamento Interno de Conducta (RIC)**, instrumento cuyo objetivo es autorregular ciertos aspectos de su actividad, con especial atención a la gestión de la información que afecta a los valores con los que se negocia en el Mercado de Capitales como información financiera y hechos relevantes, operaciones, conflictos de interés u operaciones vinculadas, en otros aspectos. Europac cuenta con una Consejera Independiente Coordinadora, que desde 2015 supervisa las funciones de Presidente y coordina y puede reunir a los consejeros no ejecutivos del Consejo de Administración.

Relación con accionistas e inversores:

En el marco de su compromiso con la transparencia, la relación con accionistas, inversores y analistas determina la correcta formación de expectativas sobre el valor de la compañía. En este contexto, es especialmente destacable la información relacionada con la gestión de los negocios y la adaptación de la estrategia al entorno y a las exigencias de los inversores y otros grupos de interés. De esta manera, la comunicación es continua y bidireccional, ya sea a través de la Oficina de Atención al Accionista o de la propia página web del Grupo, así como a través de reuniones con analistas e inversores locales en distintas plazas europeas y visitas a las fábricas del Grupo.

En 2017 se llevaron a cabo más de 140 reuniones con inversores nacionales e internacionales a través de *roadshows* (Madrid, Copenhague, París, Londres, Barcelona y Ginebra), foros de inversores, reuniones “one-on-one” y visitas a instalaciones industriales de la empresa. Por otra parte, el número de visitas al apartado de Relación con inversores de la página web corporativa fue de 65.945 visitas en 2017.

[La política de la retribución al accionista se describe en la pág.8 del presente informe](#)

Código de Conducta:

El Grupo Europac dispone de un Código de Conducta, aprobado por el Consejo de Administración en 2014 y modificado en 2016, en el que se recogen los principios básicos de actuación aplicables a empleados, miembros de órganos de administración, proveedores, subcontratistas y cualquier tercero que mantenga una relación jurídica con la compañía.

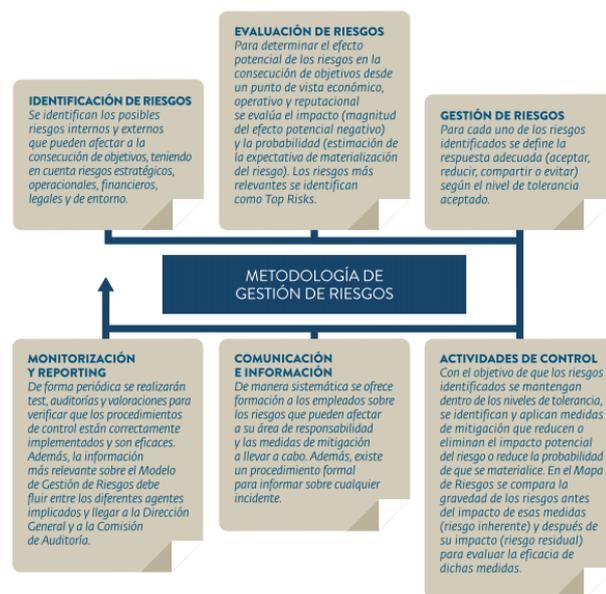
El órgano responsable del seguimiento y supervisión del cumplimiento de este Código es la **Comisión de Cumplimiento y Ética Empresarial**, que se encarga de investigar, deliberar y sancionar los posibles incumplimientos de acuerdo con el Régimen Disciplinario del Grupo.

PRINCIPIOS DE ACTUACIÓN DESTACADOS

- Cumplimiento normativo
- Seguridad y salud en el trabajo
- Respeto del medio ambiente
- Compromiso con la sostenibilidad desde un punto de vista económico, ambiental y social
- Compromiso con los derechos humanos
- Diversidad, igualdad y respeto
- Independencia profesional
- Prevención del blanqueo de capitales
- Calidad y servicio al cliente
- Competencia leal
- Protección de información confidencial

Gestión de riesgos:

Europac cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos que abarca todas las actividades y los procesos asociados al desarrollo de las actividades empresariales del Grupo, considerando diferentes tipos de riesgos (estratégicos, operacionales, financieros, legales, reputacionales y del entorno). Esta gestión tiene como principio dar cumplimiento a la estrategia definida, focalizándose en proteger la reputación, solidez financiera y sostenibilidad del Grupo, así como proteger los derechos de los accionistas, asignando responsabilidades a empleados, directores y miembros de la Alta Dirección, con un sistema de funcionamiento integral, continuo, consolidando dicha gestión por unidad de negocio, zona geográfica y áreas de soporte a nivel corporativo.



Como respuesta al incremento de regulación a las entidades cotizadas españolas en los últimos años, y más concretamente a través de la Ley 31/2014 y la circular 5/2013 así como el nuevo Código de Buen Gobierno, Europac ha acometido las acciones necesarias para adaptarse a los nuevos requerimientos regulatorios tanto en materia de Gobierno Corporativo como en cuanto a sus sistemas de control interno.

Por un lado Europac ha actualizado su sistema integral de gestión de riesgos. Se ha dado un enfoque, global e integrado al mapa de riesgos del Grupo y se ha aprobado por el Consejo de

Administración la política de gestión de riesgos del Grupo. Respecto al SCIIF, se ha asentado el sistema de control.

Por último, con la reforma del Código de Penal Español, Europac ha implementado un sistema de control específico para la prevención y detección de delitos penales. Este sistema de control será objeto de aseguramiento externo anualmente y la auditoría del diseño y eficacia de los controles se integrará en el plan de auditoría de cada año.

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

La contratación de instrumentos derivados se limita a la cobertura del riesgo de tipos interés en los flujos de efectivo y, puntualmente, de riesgos de tipo de cambio.

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

Para un mayor desglose sobre la política de gestión de riesgos véase la Nota 9f) de la Memoria de las Cuentas Anuales Individuales y Nota 26 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2017.

Los principales riesgos, incluidos los fiscales, que pueden afectar a la consecución de los objetivos del negocio se pueden consultar en el capítulo *E. Sistemas de control y gestión de riesgos*, apartado 4 del IAGC de 2017

- CUESTIONES RELATIVAS AL PERSONAL:

En 2017, la plantilla total de Europac a cierre del ejercicio fue de 2.278 empleados, continuando así con la estabilidad comenzada en 2015, tras unos años de crecimiento paulatino. El 96% de los empleados tienen contrato indefinido.

Sobre este total, el 82% son hombres y el resto mujeres. En Europac, compañía presente en todos los sectores de la industria del papel y el cartón para embalaje y con un ámbito de actuación mundial, el consejo de administración tiene 10 miembros y tres de ellos, el 30%, son mujeres. Además, la Secretaria y la Secretaria técnica del Consejo también están ocupadas por

mujeres. En el comité de dirección hay equivalencia entre hombres y mujeres; mientras que en toda la compañía, descontando la categoría profesional de los operarios de fábrica, este porcentaje de mujeres se sitúa en el 44%.

Europac considera a sus empleados un motor fundamental para el desarrollo del Grupo y la consecución de sus objetivos. En 2017 Europac continuó desarrollando su **estrategia de gestión** con sus colaboradores a través de la cual se establecen las prioridades para los próximos ejercicios y las principales iniciativas a consolidar o desarrollar. En cuanto a las acciones desarrolladas por Europac en cuestión de atracción y desarrollo de talento, la **política executive research** permite al Grupo atraer a los mejores perfiles del mercado a puestos directivos. Además, el **Programa Cantera**, que favorece la incorporación de jóvenes titulados con capacidad de liderazgo, aprendizaje y trabajo en equipo, se ha ampliado en las áreas industriales del Grupo, con la perspectiva de ocupar en el futuro un puesto de responsabilidad dentro de la compañía. Así, en 2017 el Grupo Europac contó con 10 jóvenes Cantera, lo que supone un incremento del 67% respecto al ejercicio anterior.

Por otra parte, y enfocado en el desarrollo profesional del capital humano del Grupo, se ha desarrollado el **Proyecto Trisquel**, un modelo de competencias, que permite realizar evaluaciones de determinados colectivos profesionales y estableciendo planes de desarrollo concretos. Durante 2017 se han evaluado a un total de 223 empleados mediante este modelo.

Así mismo, la **formación** en Europac cuenta con tres niveles de gestión: corporativo, para las competencias core, el conocimiento del Grupo, la cultura y la estrategia; de División, para la formación de orientación al negocio y las competencias técnicas y específicas; y de plantas, para la formación técnica específica coordinada a nivel del país. Los contenidos de estas formaciones, englobadas bajo UNIPAC, están alineados con los resultados de las evaluaciones realizadas en el marco del modelo de competencias. A lo largo de 2017 se impartieron 56.019 horas de formación, es decir, una media de 25 horas por empleado.

En cuanto a la **política retributiva** de Europac, ésta está dirigida a favorecer la permanencia de los equipos y cuenta con la definición de niveles salariales, el análisis de la retribución variable, la implantación de nuevos modelos retributivos, la evaluación por competencias y el impulso de la movilidad geográfica.

En este sentido, para Europac es fundamental mantener una relación directa y fluida con los empleados a todos los niveles. Así, la **comunicación interna** es considerada como una de las palancas más importantes para la gestión del cambio y la puesta en marcha de proyectos estratégicos, por lo que el Plan de Comunicación Interna, iniciado en 2015, busca generar identidad cultural involucrando a las personas de la organización a diversos niveles, el compromiso de los empleados con los objetivos del Grupo, el conocimiento y aplicación de los aspectos que caracterizan la cultura corporativa, la retención y el aumento del sentido de pertenencia de sus empleados.

En lo que se refiere a la **prevención de riesgos laborales**, Europac aplica Programas de Prevención y una Política General de Seguridad y Salud, poniendo a disposición de sus

empleados los recursos para realizar sus tareas con seguridad y desarrollando políticas de formación en buenas prácticas, con una media de 4 horas de formación por empleado en 2017.

- CUESTIONES SOCIALES

Clientes

La actividad de Europac está orientada a dar respuesta a sus clientes, adelantándose a sus necesidades y ofreciendo unos productos y servicios de la más alta calidad. Así, todos los equipos de Europac comparten la visión de que la única forma de trabajar como proveedores es estando en contacto con sus clientes, entendiendo sus negocios y aportando valor, no sólo a ellos, sino también a sus clientes. Por ello, Europac ofrece a sus clientes diversos canales de comunicación como el Servicio Técnico de Atención al Cliente (STAC), con servicio de asesoramiento técnico previo y post-venta, 12 centros de diseño, encuestas de satisfacción enviadas periódicamente a los clientes para conocer su valoración del desempeño del Grupo, reuniones periódicas con los clientes de cada fábrica para realizar un seguimiento de la relación comercial, así como un apartado de acceso exclusivo para clientes en la página web corporativa.

Además, desde las Divisiones de Papel y Packaging se realizan periódicamente encuestas de satisfacción de forma que los clientes puedan evaluar el desempeño de Europac en relación con el servicio comercial, el producto y la logística. En materia de reclamaciones de los clientes, Europac lleva a cabo una gestión basada en la revisión de las causas, la puesta en común en los equipos implicados y la búsqueda de acciones correctivas, para que todas las reclamaciones recibidas sean tratadas en menos de 24 horas y proponiendo una solución al cliente en menos de 48. Así, y por ejemplo, en 2017 en la División Papel se redujeron el número de reclamaciones en un 28%.

Proveedores

Europac considera a sus proveedores un agente de especial importancia debido a su influencia en la capacidad de ofrecer a los clientes productos y servicios de mayor calidad a un precio justo. A través del contacto directo y continuo, el contacto en procesos de oferta y/o licitación, así como los procesos de homologación, se busca el beneficio mutuo y la creación de relaciones sólidas que permitan alcanzar la máxima eficiencia operativa y económica. Europac busca la creación de valor en las zonas en las que opera, fomentando las compras a proveedores locales con el objetivo de incrementar y consolidar un desarrollo económico sostenible. Durante 2017, el porcentaje de compras locales fue del 79%, tres puntos por encima de la cifra del ejercicio anterior.

- CUESTIONES AMBIENTALES:

La sostenibilidad forma parte de la filosofía del modelo de negocio de Europac, que se configura como un ciclo en el que las salidas de determinados procesos se convierten en entradas de otros, buscando una mayor eficiencia y un mejor aprovechamiento de los

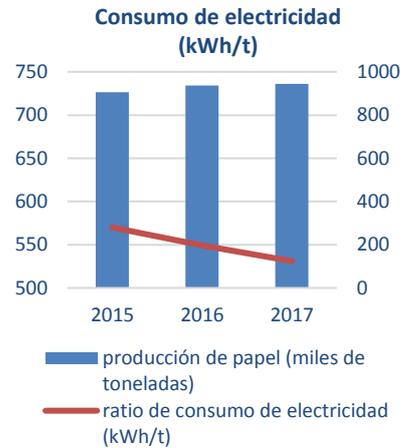
recursos. Así, consciente de la repercusión que puede tener la actividad del Grupo en su entorno, la compañía desarrolla una política de gestión ambiental basada en las mejores prácticas sectoriales y promueve planes de actuación dirigidos tanto a la optimización y utilización de los recursos naturales disponibles como a la adecuada gestión de los residuos. Además, en las instalaciones se garantiza el cumplimiento de la legislación aplicable y se implementan programas de sensibilización y formación para todos los empleados.

Los impactos ambientales más significativos derivados de la actividad del Grupo corresponden a la producción de Papel. En este sentido, dentro del marco de la **gestión ambiental en la División Papel**, las instalaciones de España y Portugal cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Ambiental según la normativa ISO 14001. Además, tanto la instalación de Viana do Castelo (Portugal) como la de Rouen Papel (Francia) cuentan con la certificación del Sistema de Gestión Energética según la norma ISO 50001, en el caso de la fábrica francesa, obtenida durante este último ejercicio 2017.

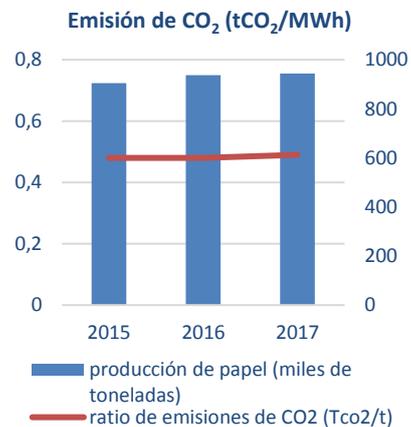
Por otra parte, El **Manual de Gestión Ambiental** es el documento base para dar cumplimiento a la **Política Ambiental** del Grupo. Es este documento aparecen identificados y evaluados los aspectos ambientales de la actividad y se definen los **Programas de Mejora Ambiental**, con las correspondientes acciones, objetivos y metas. La monitorización mensual se hace a través del Mapa de Indicadores Ambientales, que reúne los principales vectores como consumo de agua y energía, vertido de efluentes, emisiones gaseosas y generación de residuos.

- Consumo de materiales: la producción de papel para packaging conlleva unos consumos importantes de determinadas materias primas y materiales auxiliares, entre los que destacan la madera de especies de crecimiento rápido gestionadas de forma sostenible y papel para reciclar procedente, en parte, de instalaciones de gestión de residuos del Grupo. Así mismo, aunque existe una elevada estabilidad en el consumo de materias primas en las instalaciones de Europac, el Grupo ha llevado a cabo diferentes iniciativas de mejora dirigidas a la optimización de los recursos en los procesos de producción, como la mejora del proceso de cribado de las impurezas retiradas de la pasta de papel reciclado, reduciendo así todo lo posible la pérdida de fibras y lograr un proceso cada vez más eficiente.
 - Consumo de agua: en el proceso de fabricación del papel, el agua sirve como vehículo de transporte de las fibras de celulosa, siendo utilizada en las operaciones de lavado, en la fase de desfibrilación del papel recuperado y en las operaciones de formación de la hoja en la máquina de papel. Además, se utiliza para la refrigeración de equipos y corrientes líquidas. Para lograr una eficiente utilización del agua, Europac establece sistemas exhaustivos de control de procesos y una planificación de la producción que permite prevenir y mitigar los riesgos relacionados con el consumo del agua, evitando fugas y pérdidas.
-

- Consumo de energía: la fábrica de Viana do Castelo utiliza biomasa (licor negro y corteza) y subproductos del proceso para generar la mayor parte del calor (vapor) necesario para fabricar papel y dos ciclos combinados satisfacen las necesidades adicionales. Además de producir energía eléctrica, la fábrica de Dueñas también genera el calor necesario con un ciclo combinado de cogeneración de energía. La fábrica de Alcolea de Cinca, por su parte, utiliza un ciclo simple para generar electricidad y vapor. A lo largo del ejercicio 2017, la fábrica de papel de Rouen ha obtenido la certificación del Sistema de Gestión Energética según la norma ISO 5001. En Viana do Castelo se llevó a cabo la sustitución de las bombas de vacío de anillo líquido por turbosoplantes, así como la sustitución de agitadores más eficientes en el proceso de preparación de pastas. Por último, entre otras medidas energéticas, destaca que tanto en Viana do Castelo como en Alcolea de Cinca se llevaron a cabo medidas de eficiencia lumínica.



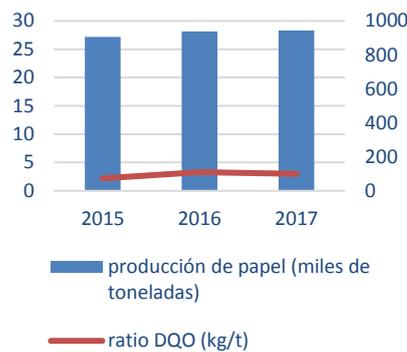
- Emisiones gaseosas: las principales emisiones gaseosas de Europac corresponden con las generadas en la producción de pasta kraft que se utiliza en la elaboración del papel kraftliner y en la quema de gas natural para la producción de energía eléctrica mediante sistemas de cogeneración y de ciclo combinado. Por otra lado, existen emisiones difusas procedentes del proceso de tratamiento de la celulosa, por tanto, en las instalaciones se miden en continuo las emisiones de partículas SO_2 , H_2S , NO_x y CO , y además son monitoreadas periódicamente por los Organismos de Control Acreditados (OCAs). Entre las mejoras realizadas en esta materia en 2017, se han realizado mejoras en el equipo de depuración de gases de la caldera de recuperación.



- Gestión de efluentes líquidos: después de ser utilizada en el proceso productivo, el agua es reciclada y utilizada de nuevo en operaciones para las cuales su calidad sea adecuada. Cuando el agua ya no puede ser utilizada en el proceso

productivo, es tratada y devuelta al medio natural. Los vertidos de las instalaciones presentan un índice de Materia en Suspensión (MES) y Demanda Química de Oxígeno (DQO) dentro de los más exigentes parámetros de la legislación en vigor. Por otro lado, los efluentes de las instalaciones de Europac presentan cantidades despreciables de metales pesados, no presentan toxicidad y su descarga al medio natural se realiza en medios acuosos de gran caudal sobre los que no se provoca ningún impacto significativo. Entre las medidas de eficiencia realizadas a lo largo de 2017, se puso en marcha un proyecto de una nueva planta depuradora de efluentes líquidos en la fábrica de papel de Dueñas, así como el refuerzo de la capacidad de las depuradoras de las fábricas de Alcolea de Cinca y Rouen. Además, se ha llevado a cabo la instalación de un recuperador de fibras en Alcolea, así como el cambio de tuberías de efluentes enterradas por atmosféricas en Rouen.

Parámetros de vertido (kg/t)



- Gestión de residuos sólidos: Europac mantuvo en 2017 su compromiso con el aprovechamiento de los residuos generados en las instalaciones del Grupo, promoviendo la valorización material, energética y agrícola. Dichos residuos se clasifican según el tipo de papel producido en residuos provenientes de la producción de papel kraftliner (corteza, finos de madera y licor negro) y de la producción de papel reciclado (plásticos, arenas, etc.), así como del tratamiento de efluentes (lodos biológicos, materia orgánica proveniente de la depuración de aguas residuales, etc.).

C. MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APMs)

El Informe de Gestión del Grupo Europac que acompaña a las cuentas anuales consolidadas de 2017 contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otra serie de medidas preparadas de acuerdo con los estándares de reporting establecidos y desarrollados internamente, los cuales son denominados como Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs por sus siglas en inglés), y que mejoran la comparabilidad, fiabilidad y comprensibilidad de estas medidas.

Estas APMs deben ser consideradas como complementarias pero no sustitutivas de aquellas que se presentan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), que es el marco contable de aplicación para los estados financieros consolidados del Grupo Europac.

Las APMs son importantes para los usuarios de información de gestión porque son las medidas que utiliza la Dirección de Europac para evaluar el rendimiento de los negocios o para la toma de decisiones operativas o estratégicas del Grupo. Estas APMs son consistentes con los principales indicadores utilizados por la comunidad de inversores y analistas en los mercados de capitales.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido por la Guía emitida por la European Securities and Market Authority (ESMA) en vigor desde el 3 de julio de 2016, relativa a la transparencia de las Medidas Alternativas de Rendimiento, Europac proporciona a continuación información relativa a aquellas APMs incluidas en la información de gestión del ejercicio 2017 que considera significativas.

EBITDA CONSOLIDADO

El EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) consolidado es un indicador que mide el resultado de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones.

El EBITDA se calcula como el Resultado de Explotación antes de dotaciones a la amortización del inmovilizado.

Proporciona un análisis de los resultados operativos excluyendo la depreciación y amortización, al ser variables que no representan caja y que pueden variar sustancialmente de compañía a compañía dependiendo de las políticas contables y del valor de los activos.

Es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector. Por último, es un indicador ampliamente utilizado por inversores y analistas, así como por entidades financieras.

El EBITDA consolidado correspondiente a los ejercicios 2016 y 2017 figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, Anexo III “Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos”, y que es nombrado como “Rdo. de explotación antes de amortización consolidado (EBITDA)”.

EBITDA RECURRENTE

El EBITDA recurrente es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones, pero sin considerar aquellos resultados no recurrentes que por su naturaleza no son asignados a los negocios, tales como indemnizaciones o resultados de operaciones societarias.

La Dirección de Europac utiliza este indicador como mejor reflejo de la actividad de los negocios de la compañía y que permite su comparabilidad a lo largo de varios ejercicios ya que no están distorsionados por efectos puntuales, extraordinarios o recurrentes.

El EBITDA recurrente correspondiente a los ejercicios 2016 y 2017 figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, Anexo III “Información financiera de los segmentos de negocio y geográficos”, y que es nombrado como “Resultado de explotación antes de amortización del segmento”.

MARGEN EBITDA Consolidado

El Margen EBITDA consolidado se obtiene mediante la división del EBITDA Consolidado entre el importe neto de la cifra de negocio consolidada.

El importe neto de la cifra de negocio consolidada figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, concretamente en la “Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016”.

Este ratio sirve para obtener el rendimiento operativo que se obtiene de la cifra de ventas, y es utilizado por parte de inversores, analistas y entidades financieras de forma generalizada en el análisis de cualquier tipo de empresa y en todo tipo de sectores.

La Dirección de Europac utiliza además este ratio para compararse con otras compañías del sector y es una de las variables establecidas en el Plan Estratégico del Grupo Europac para medir su cumplimiento.

PAY-OUT

El pay-out es el porcentaje del resultado consolidado del ejercicio o beneficio neto destinado a retribuir al accionista.

El resultado consolidado del ejercicio figura en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas 2017, concretamente en la “Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016”

El porcentaje que se aplica para retribuir a los accionistas es aprobado por la Junta General de Accionistas de Europac a propuesta del Consejo de Administración. En este sentido, el porcentaje aplicado al resultado consolidado de 2015 fue del 50%, y el aplicado al resultado consolidado de 2016 fue del 60%.

DEUDA NETA

La deuda neta se calcula como la diferencia entre el saldo de “Deudas con entidades financieras y oblig. u otros valores negociables” en el pasivo del balance y el saldo de “efectivo y otros medios líquidos equivalentes” en el activo del balance (que figuran en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2017, concretamente en el “Estado de Situación Financiera Consolidada a 31 de diciembre de 2017 y 2016”) y el importe de la autocartera valorada a precios de mercado a cierre del ejercicio 2017.

La deuda neta proporciona la posición de endeudamiento de la compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

D. ANEXO: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la página web www.europacgroup.com, así como publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 28 de febrero de 2018.