



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD SOBRE EL CONTENIDO DEL INFORME FINANCIERO ANUAL DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2015.

Los abajo firmantes, consejeros de la sociedad, declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Iberpapel Gestión, S.A. y que el informe de gestión incluye asimismo un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Iberpapel Gestión, S.A. junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

El Informe de Gestión y las Cuentas Anuales de Iberpapel Gestión, S.A. correspondientes al ejercicio 2015, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 25 de febrero de 2016, se extienden con la firma de todos los Consejeros en la primera página, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

Madrid, 25 de febrero de 2016.

Firma de los señores Consejeros:

---

D. Iñigo Echevarría Canales  
Presidente

---

D. Néstor Basterra Larroude

---

D. Martín González del Valle Chavarri

---

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

---

Dña. M<sup>a</sup> Luisa Guibert Ucin

---

Gabriel Sansinenea Urbistondo

---

D. Iñaki Martínez Peñalba

---

D. Jesús Alberdi Areizaga

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

Informe de auditoría independiente y  
Cuentas anuales e Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2015



## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Iberpapel Gestión, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Iberpapel Gestión, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2.a) de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

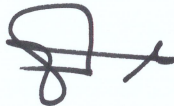
### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Iberpapel Gestión, S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Jorge Ruano Pavón

26 de febrero de 2016



# **IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
31 de diciembre de 2015**

## **IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

### **Cuentas Anuales e Informe de Gestión de 2015**

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 25 de febrero de 2016, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que siguen a este escrito.

El Consejo de Administración

Firma

D. Iñigo Echevarría Canales

D. Néstor Basterra Larroude

D. Martín González del Valle Chávarri

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

Dña. María Luisa Guibert Ucín

D. Gabriel Sansinenea Urbistondo

D. Iñaki Martínez Peñalba

D. Jesús Alberdi Areizaga


Madrid, 25 de febrero de 2016

## ÍNDICE DE LAS CUENTAS ANUALES DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

<b>Nota</b>	<b>Página</b>
Balance	4
Cuenta de pérdidas y ganancias	6
Estado de ingresos y gastos reconocidos	7
Estado total de cambios en el patrimonio neto	8
Estado de flujos de efectivo	10
Memoria de las cuentas anuales	11
<b>1.</b> Información general	11
<b>2.</b> Bases de presentación	11
<b>3.</b> Criterios contables	12
3.1. Inmovilizado intangible	12
3.2. Inmovilizado material	13
3.3. Pérdidas por deterioro del valor de activos no financieros	14
3.4. Activos financieros	14
3.5. Patrimonio neto	15
3.6. Pasivos financieros	15
3.7. Impuestos corrientes y diferidos	16
3.8. Prestaciones a los empleados	16
3.9. Provisiones y pasivos contingentes	17
3.10. Reconocimiento de ingresos	17
3.11. Arrendamientos	18
3.12. Transacciones en moneda extranjera	19
3.13. Transacciones entre partes vinculadas	19
<b>4.</b> Gestión del riesgo financiero	19
<b>5.</b> Inmovilizado intangible	21
<b>6.</b> Inmovilizado material	22
<b>7.</b> Análisis de instrumentos financieros	24
<b>8.</b> Participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas	26
<b>9.</b> Préstamos y partidas a cobrar	30
<b>10.</b> Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	30
<b>11.</b> Capital y prima de emisión	31
<b>12.</b> Reservas y resultados de ejercicios anteriores	32
<b>13.</b> Resultado del ejercicio	33
<b>14.</b> Débitos y partidas a pagar	33
<b>15.</b> Ingresos y gastos	34
<b>16.</b> Impuesto sobre beneficios y situación fiscal	35
<b>17.</b> Flujos de efectivo de las actividades de explotación	37
<b>18.</b> Flujos de efectivo de las actividades de inversión	38
<b>19.</b> Flujos de efectivo de las actividades de financiación	38
<b>20.</b> Compromisos	38
<b>21.</b> Retribución al Consejo de Administración y alta dirección	38
<b>22.</b> Otras operaciones con partes vinculadas	40
<b>23.</b> Honorarios de auditores de cuentas	41
<b>24.</b> Acontecimientos significativos posteriores al cierre	41
Informe de gestión	I

## IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.


### BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (Expresado en miles de Euros)

 <b>Iberpapel Gestión, S.A.</b>	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>67.365</b>	<b>67.389</b>
Inmovilizado intangible	5		9
Inmovilizado material	6	15	30
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>8</b>	<b>67.347</b>	<b>67.347</b>
Instrumentos de patrimonio		67.347	67.347
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Otros activos financieros		3	3
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>32.961</b>	<b>13.909</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>		<b>65</b>	<b>117</b>
Personal			
Activos por impuesto corriente		18	67
Otros créditos con las Administraciones Públicas	16	47	50
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>9</b>		<b>2.098</b>
Créditos a empresas			2.098
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>7</b>	<b>12.477</b>	<b>11.350</b>
Otros activos financieros		12.477	11.350
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>10</b>	<b>20.419</b>	<b>344</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>100.326</b>	<b>81.298</b>




**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**  
(Expresado en miles de Euros)

 <b>Iberpapel Gestión, S.A.</b>	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>99.778</b>	<b>80.707</b>
<b>Fondos propios</b>		<b>99.778</b>	<b>80.707</b>
Capital	11	6.748	6.748
Prima de emisión	11	13.633	13.633
Reservas	12	62.573	61.893
Acciones en patrimonio propias	11	(7.070)	(7.041)
Resultado del ejercicio	13	23.894	5.474
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>548</b>	<b>591</b>
<b>Deudas a corto plazo</b>	14	<b>451</b>	<b>451</b>
Otros pasivos financieros		451	451
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>		<b>97</b>	<b>140</b>
Acreedores varios		25	55
Otras deudas con las Administraciones Públicas	16	72	85
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>100.326</b>	<b>81.298</b>

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**


**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (Expresada en miles de Euros)**

 <b>Iberpapel Gestión, S.A.</b>	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>15</b>	<b>25.507</b>	<b>7.091</b>
Dividendos de participaciones en empresas del grupo		24.899	6.422
Intereses de préstamos en empresas del grupo		8	69
Prestaciones de servicios		600	600
<b>Gastos de personal</b>	<b>15</b>	<b>(691)</b>	<b>(691)</b>
Sueldos, salarios y asimilados		(626)	(626)
Cargas sociales		(65)	(65)
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(1.013)</b>	<b>(958)</b>
Servicios exteriores	15	(1.010)	(955)
Tributos		(3)	(3)
<b>Amortización del inmovilizado</b>		<b>(24)</b>	<b>(44)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>23.779</b>	<b>5.398</b>
Ingresos financieros		115	76
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>115</b>	<b>76</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>23.894</b>	<b>5.474</b>
Impuestos sobre beneficios	16		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE LAS OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>23.894</b>	<b>5.474</b>
<b>OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>			
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE LAS OPERACIONES INTERRUMPIDAS NETO DE IMPUESTOS			
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>23.894</b>	<b>5.474</b>

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A  
LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y  
2014**


**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (Expresado en miles de Euros)**

 <b>Iberpapel Gestión, S.A.</b>	<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>23.894</b>	<b>5.474</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>23.894</b>	<b>5.474</b>

## IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014


#### B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO (Expresado en miles de Euros)

 Iberpapel Gestión, S.A.	Capital	Prima de emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>SALDO, FINAL AÑO 2013</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>55.552</b>	<b>(228)</b>	<b>8.837</b>	<b>85.976</b>
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO AÑO 2014</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>55.552</b>	<b>(228)</b>	<b>8.837</b>	<b>85.976</b>
Total ingresos y gastos reconocidos						5.474	<b>5.474</b>
Operaciones con socios o propietarios							
Aumentos de capital							
Reducciones de capital							
Distribución de dividendos (Nota 13)						<b>(3.930)</b>	<b>(3.930)</b>
<i>Por resultados</i>						<i>(3.930)</i>	<i>(3.930)</i>
<i>Por prima de emisión</i>							
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)					(6.813)		<b>(6.813)</b>
Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 11)							
Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 13)				4.907		(4.907)	
<b>SALDO, FINAL AÑO 2014</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>60.459</b>	<b>(7.041)</b>	<b>5.474</b>	<b>80.707</b>

## IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

#### B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO (Expresado en miles de Euros)

 Iberpapel Gestión, S.A.	Capital	Prima de emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>SALDO, FINAL AÑO 2014</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>60.459</b>	<b>(7.041)</b>	<b>5.474</b>	<b>80.707</b>
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO AÑO 2015</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>60.459</b>	<b>(7.041)</b>	<b>5.474</b>	<b>80.707</b>
Total ingresos y gastos reconocidos						23.894	<b>23.894</b>
Operaciones con socios o propietarios							
Distribución de dividendos: (Nota 13)						<b>(4.800)</b>	<b>(4.800)</b>
<i>Por resultados</i>						<i>(4.800)</i>	<i>(4.800)</i>
<i>Por prima de emisión</i>							
Operaciones con acciones o participaciones propias							
Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 11)				6	(29)		<b>(23)</b>
Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 13)				674		(674)	
<b>SALDO, FINAL AÑO 2015</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>1.434</b>	<b>61.139</b>	<b>(7.070)</b>	<b>23.894</b>	<b>99.778</b>


IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015

(Expresada en miles de Euros)

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (Expresado en miles de Euros)**

 <b>Iberpapel Gestión, S.A.</b>	<b>Nota</b>	<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre</b>	
		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>17</b>	<b>26.025</b>	<b>7.445</b>
Resultado del ejercicio antes de impuestos		23.894	5.474
Ajustes del resultado		(24.883)	(6.447)
Cambios en el capital corriente		2.107	1.927
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		24.907	6.491
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>18</b>	<b>(1.127)</b>	<b>(11.350)</b>
Pagos por inversiones		(1.127)	(11.350)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>19</b>	<b>(4.823)</b>	<b>(10.743)</b>
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		(23)	(6.813)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(4.800)	(3.930)
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>			
<b>AUMENTO / (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTE</b>		<b>20.075</b>	<b>(14.648)</b>
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio		344	14.992
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (Caja y bancos )		20.419	344

## **1. Información general**

La Sociedad Iberpapel Gestión, S.A., en adelante la Sociedad, es una entidad mercantil constituida el día 21 de julio de 1997 ante el notario de Madrid D. Juan Carlos Caballería Gómez, con el nº 2.427 de su protocolo. La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, en el tomo 1.910, libro 0, folio 43, sección 8ª, hoja SS 19511, y con domicilio social en San Sebastián, Avenida Sancho el Sabio 2 y C.I.F. nº A-21248893.

El objeto social de Iberpapel Gestión es:

- a) Operaciones comerciales de todas clases, en nombre y por cuenta propia o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- b) Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas, forestales e industriales.
- c) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquéllas sujetas a normativa específica propia.

## **2. Bases de presentación**

- a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante Real Decreto 1159/2010, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

- b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales.

Las principales estimaciones contables a las que, potencialmente, podría verse expuesta la Sociedad, son aquellas derivadas de la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros.

c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, se presentan de forma agrupada, recogiendo los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

d) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad es dominante de un grupo de Sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1159/2010 del 17 de septiembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas, que han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los reglamentos de la Comisión Europea y que están vigentes a 31 de diciembre de 2015. Los Administradores han formulado en fecha 25 de febrero de 2016 dichas cuentas anuales consolidadas por separado, que muestran un beneficio neto consolidado de 16.111 miles de euros y unos fondos propios, excluidos los beneficios netos del ejercicio, de 197.788 miles de euros.

### **3. Criterios contables**

#### **3.1. Inmovilizado intangible**

a) Aplicaciones informáticas

Las licencias para programas informáticos adquiridas a terceros se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas a cuatro años.

Los gastos relacionados con el mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. Los costes directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por la Sociedad, y que sea probable que vayan a generar beneficios económicos superiores a los costes durante más de un año, se reconocen como activos intangibles. Los costes directos incluyen los gastos del personal que desarrolla los programas informáticos y un porcentaje adecuado de gastos generales.

Los costes de desarrollo de programas informáticos reconocidos como activos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (que no superan los cuatro años).



### 3.2. Inmovilizado material

Los elementos del inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas.

El importe de los trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado material se calcula sumando al precio de adquisición de las materias consumibles, los costes directos o indirectos imputables a dichos bienes.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos, mientras que los gastos de mantenimiento recurrentes se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Las vidas útiles estimadas son:

	Años de vida útil estimada
Equipos para procesos de información	4 años
Elementos de Transporte y Otro inmovilizado	4 años

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos por la venta con el valor contable y se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### 3.3. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida, como es el caso del fondo de comercio, no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor. El resto de los activos no financieros se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indiquen que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable, entendido éste como el valor razonable del activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

### 3.4. Activos financieros

#### a) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en “Créditos a empresas” y “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” en el balance.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

b) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro del valor. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

### 3.5. Patrimonio neto

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

En el caso de adquisición de acciones propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

### 3.6. Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Estos recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Sociedad tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.

No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

### 3.7. Impuestos corrientes y diferidos

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

### 3.8. Prestaciones a los empleados

#### a) Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Sociedad de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta renunciar voluntariamente a cambio de esas prestaciones. La Sociedad reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

### 3.9. Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que serán necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la memoria, si las hubiera.

### 3.10. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, menos devoluciones, rebajas, descuentos y el impuesto sobre el valor añadido.

La Sociedad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Sociedad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades tal y como se detalla a continuación. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la prestación del servicio. La Sociedad basa sus estimaciones en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos concretos de cada acuerdo.

a) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor, la Sociedad reduce el valor contable a su importe recuperable, descontando los flujos futuros de efectivo estimados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y continúa llevando el descuento como menos ingreso por intereses. Los ingresos por intereses de préstamos que hayan sufrido pérdidas por deterioro del valor se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo.

b) Prestación de servicios

Las prestaciones de servicios se reconocen en el ejercicio contable en el que se prestan estos, por referencia a la finalización de la transacción concreta evaluada en base al servicio real proporcionado como un porcentaje del servicio total a proporcionar.

c) Ingresos por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se establece el derecho a recibir el cobro. No obstante lo anterior, si los dividendos distribuidos proceden de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición de la participación, no se reconocen como ingresos, minorando el valor contable de la inversión. De acuerdo con la consulta número 2 publicada en el BOICAC nº 79/2009, los dividendos procedentes de participaciones en capital y, en su caso, de los intereses procedentes de préstamos concedidos por la sociedad holding, se clasifican como parte del importe neto de la cifra de negocios.

### 3.11. Arrendamientos

a) Cuando la Sociedad es el arrendatario – Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

### 3.12. Transacciones en moneda extranjera

#### a) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en miles de euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

#### b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto si se difieren en patrimonio neto como las coberturas de flujos de efectivo calificadas y las coberturas de inversión neta calificadas.

### 3.13. Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

## 4. Gestión del riesgo financiero

### 4.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo del tipo de interés y riesgo de precios), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento de Tesorería de la Sociedad que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez e inversión del exceso de liquidez.

#### a) Riesgo de mercado

##### (i) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad opera en el ámbito nacional y no realiza transacción alguna en moneda extranjera.

(ii) Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta a riesgos de precios.

(iii) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable

La Sociedad en el ejercicio 2015 concedió un crédito a la compañía del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. con un límite de 10.000 miles de euros, y un tipo de interés fijado en Euribor a tres meses más 2,00%. Dicho crédito tenía una vigencia hasta el 30 de diciembre de 2015, no habiendo sido renovado a su vencimiento.

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes al efectivo y depósitos con bancos e instituciones financieras.

La tabla que se muestra a continuación muestra los saldos con las contrapartes más significativas a la fecha del balance:

		<b>2015</b>
<b>Contraparte</b>	<b>Rating S&amp;P</b>	<b>Saldo</b>
Banco A	A-	10
Banco B	BBB+	50
Banco C	BBB	30
Banco D	BBB-	26.702
Banco E	BB+	6.062

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. El Departamento de Tesorería de la Sociedad tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación.

La tabla siguiente presenta un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad que se liquidarán por el neto agrupados por vencimientos de acuerdo con los plazos pendientes a la fecha de balance hasta la fecha de vencimiento estipulada en el contrato. Los importes que se muestran en la tabla corresponden a los flujos de efectivo estipulados en el contrato sin descontar. Los saldos a pagar dentro de 12 meses equivalen a los valores en libros de los mismos, dado que el efecto del descuento no es significativo.



	2015	2014
	Menos de 1 año	Menos de 1 año
Otros pasivos financieros	451	451
Acreeedores varios	25	55

## 5. Inmovilizado intangible

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en “Inmovilizado intangible” es el siguiente:

Coste	Saldo al 31.12.13	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.14
Aplicaciones Informáticas	94				94
	<u>94</u>				<u>94</u>
<b>Amortización acumulada</b>					
Aplicaciones Informáticas	(63)	(22)			(85)
	<u>(63)</u>	<u>(22)</u>			<u>(85)</u>
<b>Importe Neto</b>	<u>31</u>				<u>9</u>
Coste	Saldo al 31.12.14	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.15
Aplicaciones Informáticas	94				94
	<u>94</u>				<u>94</u>
<b>Amortización acumulada</b>					
Aplicaciones Informáticas	(85)	(9)			(94)
	<u>(85)</u>	<u>(9)</u>			<u>(94)</u>
<b>Importe Neto</b>	<u>9</u>				<u>9</u>

a) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2015 existen elementos del inmovilizado intangible con un coste original de 94 miles de euros (2014: 56 miles de euros) que están totalmente amortizados y que todavía están en uso.

b) Bienes adquiridos a empresas del Grupo y asociadas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se ha adquirido inmovilizado intangible a empresas del Grupo.

c) Inmovilizado intangible situado en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no dispone de inmovilizado intangible situado en el extranjero.

d) Activos afectos a garantías y restricciones a la titularidad

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivo.

## 6. Inmovilizado material

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en “Inmovilizado material” es el siguiente:

Coste	Saldo al 31.12.13	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.14
Equipos proceso información	161				161
Elementos de transporte	28				28
Otro Inmovilizado	5				5
	<b>194</b>				<b>194</b>
<b>Amortización acumulada</b>					
Equipos proceso información	(119)	(15)			(134)
Elementos de transporte	(18)	(7)			(25)
Otro Inmovilizado	(5)				(5)
	<b>(142)</b>	<b>(22)</b>			<b>(164)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>52</b>				<b>30</b>

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015  
(Expresada en miles de Euros)

	<b>Saldo al 31.12.14</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Trasposos</b>	<b>Saldo al 31.12.15</b>
Equipos proceso información	161				161
Elementos de transporte	28				28
Otro Inmovilizado	5				5
	<b>194</b>				<b>194</b>
<b>Amortización acumulada</b>					
Equipos proceso información	(134)	(11)			(145)
Elementos de transporte	(25)	(4)			(29)
Otro Inmovilizado	(5)				(5)
	<b>(164)</b>	<b>(15)</b>			<b>(179)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>30</b>				<b>15</b>

## a) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2015 existen elementos del inmovilizado material con un coste original de 122 miles de euros (2014: 95 miles de euros) que están totalmente amortizados y que todavía están en uso.

## b) Bienes bajo arrendamiento operativo

En la cuenta de pérdidas y ganancias se han incluido gastos por arrendamiento operativo correspondientes al alquiler de oficinas por importe de 127 miles de euros (2014: 119 miles de euros).

## c) Bienes adquiridos a empresas del Grupo y asociadas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se ha adquirido inmovilizado material a empresas del Grupo.

d) Inmovilizado material situado en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no dispone de inmovilizado material situado en el extranjero.

e) Activos afectos a garantías y restricciones a la titularidad

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen activos materiales sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivo.

f) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han revalorizado ni revertido correcciones valorativas por deterioro para ningún inmovilizado material individual.

## 7. Análisis de instrumentos financieros

### 7.1. Análisis por categorías

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros", excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas (Nota 8), es el siguiente:

	<b>Activos financieros a largo plazo</b>	
	<b>Otros</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Otros activos financieros (Nota 9)	3	3
	<b>3</b>	<b>3</b>
	<b>Activos financieros a corto plazo</b>	
	<b>Otros</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Anticipos al personal		
Créditos a corto plazo a empresas del grupo (Nota 9)		2.098
Otros activos financieros	12.477	11.350
Efectivo y equivalentes de efectivo	20.419	344
	<b>32.896</b>	<b>13.792</b>

Al cierre de 2015, el epígrafe “Otros activos financieros”, recoge las imposiciones a corto plazo en entidades de crédito con un vencimiento superior a tres meses, El tipo de interés efectivo varió en un rango del 0,35% y el 0,40%.

	Pasivos financieros a corto plazo	
	Otros	
	2015	2014
Débitos y partidas a pagar (Nota 14)	476	506
	<b>476</b>	<b>506</b>

## 7.2. Análisis por vencimientos

Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento son los siguientes:

	2016	Años Posteriores	Activos financieros	
			2015	Años Posteriores
Personal				
Otros activos financieros	12.477		11.350	
Créditos a corto plazo a empresas del grupo (Nota 9)			2.098	
	<b>12.477</b>		<b>13.448</b>	

	2016	Años Posteriores	Pasivos financieros	
			2015	Años Posteriores
Otros pasivos financieros	476		506	
	<b>476</b>		<b>506</b>	

## 7.3. Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sufrido pérdidas por deterioro se puede evaluar en función de la clasificación crediticia (“rating”) otorgada por organismos externos o bien a través del índice histórico de créditos fallidos.

	2015	2014
<b>Cuentas a cobrar</b>		
Anticipos al Personal		
Otros activos financieros	12.477	11.350
Créditos a empresas del Grupo		2.098
<b>Total cuentas a cobrar</b>	<b>12.477</b>	<b>13.448</b>

<b>Contraparte</b>	<b>Rating S&amp;P</b>	<b>2015 Saldo</b>
Banco A	A-	10
Banco B	BBB+	50
Banco C	BBB	30
Banco D	BBB-	26.702
Banco E	BB+	6.062

Ninguno de los activos financieros pendientes de vencimiento ha sido objeto de renegociación durante el ejercicio.

## 8. Participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

## a) Participaciones en empresas del Grupo

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015  
(Expresada en miles de Euros)

Al 31 de diciembre de 2015 las participaciones en empresas del Grupo han sido las siguientes:

Nombre y domicilio	Forma jurídica	Actividad	Fracción de capital		Derechos de voto	
			Directo %	Indirecto %	Directo %	Indirecto %
Distribuidora Papelera Madrid (España)	S.A.	Comercializadora mayorista de papel	100		100	
Moliner, Domínguez y Cía. Badalona (España)	S.A.	Comercializadora mayorista de papel	100		100	
Ibereucalptos La Palma del Condado (España)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal	100		100	
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga Hernani (España)	S.A.	Fabricación, transformación y comercialización de papel.	100		100	
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel Madrid (España)	S.A.	Comercializadora mayorista de papel	100		100	
Iberbarna Papel Badalona (España)	S.A.	Comercializadora mayorista de papel	100		100	
Zicupap San Sebastián (España)	S.A.	Promoción de exportaciones	100		100	
Iberpapel On Line San Sebastián (España)	S.L.	Comercializadora mayorista de papel	100		100	
Copaimex San Sebastián (España)	S.A.	Promoción de exportaciones		100		100
Iberpapel Argentina Colón (Rep. Argentina)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Forestal Los Gurises Entrerrianos Colón (Rep. Argentina)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Forestal Santa María Colón (Rep. Argentina)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Forestal Loma Alta Colón (Rep. Argentina)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Forestal Vonger Colón (Rep. Argentina)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Los Eucaliptus Paysandú (Uruguay)	S.A.	Repoblación y aprovechamiento forestal		100		100
Samakil Montevideo (Uruguay)	S.A.	Comercializadora de madera		100		100

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad tiene participación cotiza en Bolsa.

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015  
(Expresada en miles de Euros)

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio 2014 y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales individuales de las empresas, son como sigue:

Sociedad	Directo %	Indirecto %	Capital	Reservas		Valor	Dividendos recibidos
				y Otros	Resultado ejercicio	en la matriz	
Distribuidora Papelera, S.A.	100		60	441	21	223	74
Moliner, Domínguez y Cía.,S.A.	100		60	544	6	60	33
Ibereucalptos, S.A.	100		9.300	37.966	564	25.362	
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	100		46.277	95.694	6.920	41.516	6.061
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	100		60	427	16	60	66
Iberbarna Papel, S.A.	100		60	332	4	60	41
Zicupap, S.A.	100		60	56	33	60	47
Iberpapel On Line, S.L.	100		6	26	21	6	
Copaimex, S.A.		100	475	128	108	475	100
Iberpapel Argentina, S.A.		100	11.906	548	501	4.300	
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.		100	1.388	481	45	396	
Forestal Santa María, S.A.		100	1.388	402	(27)	1.552	
Forestal Loma Alta, S.A.		100	3.911	1.377	(7)	687	
Forestal Vonger, S.A.		100	1.064	450	11	466	
Los Eucaliptus, S.A.		100	28.186	3.468	284	28.685	
Samakil, S.A.		100	963	1.641	21	1.058	



IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015  
(Expresada en miles de Euros)

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio 2015 y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales individuales de las empresas, son como sigue:

Sociedad	Directo %	Indirecto %	Capital	Reservas		Valor	Dividendos recibidos
				y Otros	Resultado ejercicio	contable en la matriz	
Distribuidora Papelera, S.A.	100		60	442	61	223	21
Moliner, Domínguez y Cía.,S.A.	100		60	545	15	60	5
Ibereucalptos, S.A.	100		9.300	38.529	(824)	25.362	
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	100		46.277	81.715	11.824	41.516	24.900
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	100		60	429	29	60	15
Iberbarna Papel, S.A.	100		60	333	7	60	4
Zicupap, S.A.	100		60	56	55	60	33
Iberpapel On Line, S.L.	100		6	26	85	6	21
Copaimex, S.A.		100	475	139	141	475	
Iberpapel Argentina, S.A.		100	11.906	1.048	369	3.394	
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.		100	1.388	527	33	312	
Forestal Santa María, S.A.		100	1.388	376	67	1.178	
Forestal Loma Alta, S.A.		100	3.911	1.370	273	699	
Forestal Vonger, S.A.		100	1.064	461	56	372	
Los Eucaliptus, S.A.		100	30.018	3.752	1.502	29.093	
Samakil, S.A.		100	7	7	854	15	

**9. Préstamos y partidas a cobrar**

Los valores razonables de los préstamos y partidas a cobrar son los siguientes:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Otros activos financieros	3	3
<b>Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo</b>		<b>2.098</b>
Créditos a empresas del grupo (Nota 22)		2.098
	<u><b>3</b></u>	<u><b>2.101</b></u>

Los valores razonables de los préstamos y partidas a cobrar no difieren de los registrados en estas cuentas anuales.

Los préstamos y partidas a cobrar están denominados en euros.

**10. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Tesorería	152	344
Depósitos en entidades de crédito a corto plazo	20.267	
	<u><b>20.419</b></u>	<u><b>344</b></u>

Al cierre de 2015, el epígrafe “Depósitos en entidades de crédito a corto plazo”, recoge las imposiciones a corto plazo en entidades de crédito las cuales tienen una disponibilidad inmediata sin penalización por cancelación anticipada. El tipo de interés efectivo varió en un rango del 0,35% y el 0,55%.

## II. Capital y prima de emisión

### a) Capital

El capital escriturado se compone de 11.247.357 acciones ordinarias al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

No existen restricciones para la libre transmisibilidad de las mismas.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no tiene conocimiento de ninguna participación igual o superior al 10% de su capital social por una Entidad Jurídica.

La totalidad de las acciones está admitida a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Bilbao.

### b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre disposición.

### c) Acciones en patrimonio propias

En el ejercicio 2015, la Sociedad adquirió 2.955 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 46 miles de euros. En 2015 se han enajenado 1.378 acciones propias por un importe de 22 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad poseía un total de 581.472 acciones propias por un coste original de 7.070 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,170% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

En el ejercicio 2014, la Sociedad adquirió 562.367 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 6.813 miles de euros. En 2014 no se han enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad poseía un total de 579.895 acciones propias por un coste original de 7.041 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,156% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas acordó en fecha 22 de junio de 2011 autorizar al Consejo de Administración por el plazo de cinco años, con expresa facultad de sustitución, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, en los términos previstos por la Ley, dejando sin efecto la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2010.

**12. Reservas y resultados de ejercicios anteriores**

## a) Reservas

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Legal</b>		
Reserva legal	1.434	1.434
	<u><b>1.434</b></u>	<u><b>1.434</b></u>
<b>Otras reservas</b>		
Reservas voluntarias	61.127	60.447
Diferencias por ajuste del capital a euros	12	12
	<u><b>61.139</b></u>	<u><b>60.459</b></u>

## (i) Reserva legal

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a reserva legal hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

La reserva legal, mientras no supere el límite indicado en el párrafo anterior sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

## (ii) Reservas voluntarias

Esta reserva es de libre disposición.

## (iii) Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

La Sociedad tiene registrada una reserva indisponible derivada de las diferencias surgidas como consecuencia de la conversión a euros de la cifra de capital social, de acuerdo con el contenido de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre sobre la Introducción al Euro.

## (iv) Reserva por capital amortizado

La reserva para capital amortizado indisponible, asciende a 423 miles de euros (2014: 423 miles de euros)

**13. Resultado del ejercicio**

## a) Propuesta de distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado y de reservas a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Base de reparto</b>		
Pérdidas y ganancias	23.894	5.474
	<u>23.894</u>	<u>5.474</u>
<b>Aplicación</b>		
Dividendo a cuenta	3.200	2.133
Dividendo complementario	3.733	2.667
Reservas voluntarias	16.961	674
	<u>23.894</u>	<u>5.474</u>

**14. Débitos y partidas a pagar**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Débitos y partidas a pagar a corto plazo</b>		
Otros pasivos financieros	451	451
Acreeedores	25	55
	<u>476</u>	<u>506</u>

El valor contable de las deudas a corto plazo se aproxima a su valor razonable, dado que el efecto de descuento no es significativo.

A 31 de diciembre de 2015 no existen deudas con acreedores a corto plazo instrumentados en moneda extranjera (tampoco existían al 31 de diciembre de 2014).

## a) Información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
		<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	7,10	7,30
Ratio de operaciones pagadas	6,94	7,18
Ratio de operaciones pendientes de pago	9,89	9,23
		<b>Importe</b>
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>533</b>	<b>462</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>31</b>	<b>30</b>

No existen al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 saldos pendientes de pago por operaciones comerciales que sobrepasen los plazos máximos legales previstos en la ley 15/2010.

**15. Ingresos y gastos**

## a) Prestación de servicios

El importe de la cifra de negocios de la Sociedad se distribuye como sigue:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Dividendos de participaciones en empresas del grupo	24.899	6.422
Intereses de préstamos en empresas del grupo	8	69
Prestación de servicios	600	600
	<b>25.507</b>	<b>7.091</b>

Todos los servicios prestados por la Sociedad han sido realizados en el territorio nacional.

## b) Gastos de personal

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Sueldos, salarios y asimilados	626	626
Seguridad Social a cargo de la empresa	65	65
	<b>691</b>	<b>691</b>

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han registrado gastos en concepto de indemnizaciones.

c) Servicios exteriores

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Arrendamientos y cánones	128	119
Servicios profesionales	150	120
Otros varios	732	716
	<u><b>1.010</b></u>	<u><b>955</b></u>

El número medio de empleados en el curso del ejercicio distribuido por categorías es el siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Consejeros	1	1
Titulados, técnicos y administrativos	4	4
	<u><b>5</b></u>	<u><b>5</b></u>

Asimismo, la distribución por sexos al cierre del ejercicio del personal de la Sociedad es la siguiente:

	<b>2015</b>			<b>2014</b>		
	<b>Hombres</b>	<b>Mujeres</b>	<b>Total</b>	<b>Hombres</b>	<b>Mujeres</b>	<b>Total</b>
Consejeros	1		1	1		1
Titulados, técnicos y administrativos	2	2	4	2	2	4
	<u><b>3</b></u>	<u><b>2</b></u>	<u><b>5</b></u>	<u><b>3</b></u>	<u><b>2</b></u>	<u><b>5</b></u>

## 16. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

<b>Saldo ingresos y gastos del ejercicio</b>	<b>23.894</b>	
	<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>
Impuesto sobre Sociedades		
Diferencias permanentes	36	24.899
Diferencias temporarias		
con origen en el ejercicio		
con origen en ejercicios anteriores		
Compensación de bases imponibles negativas		
	<u>36</u>	<u>24.899</u>
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>		<u><b>(969)</b></u>

El impuesto sobre sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 28% (2014: 28%) sobre la base imponible. Atendiendo al artículo 33 de la Norma Foral del Impuesto Sobre Sociedades de 17 de enero de 2014, las deducciones por doble imposición pasan a considerarse como una disminución de la base imponible. Por consiguiente, al 31 de diciembre de 2015, la sociedad presenta una base imponible negativa de 969 miles de euros y 906 miles de euros en 2014. Así mismo, existen deducciones por doble imposición pendientes de aplicar por 940 miles de euros generadas en 2013. Las retenciones e ingresos a cuenta ascienden a 18 miles de euros (2014: 22). El importe a recibir de la Administración tributaria es de 18 miles de euros (2014: 22).

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden ser considerados definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección surjan pasivos adicionales de importancia.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2015 es la correspondiente a la Norma Foral 2/2014, de 17 de enero, de 17 de enero, sobre el Impuesto de Sociedades del Territorio Histórico de Guipúzcoa, con las modificaciones incorporadas por la Norma Foral 17/2014, de 16 de diciembre, de correcciones técnicas y otras adaptaciones tributarias de la Norma Foral 2/2014, vigentes para los períodos impositivos iniciados desde el 1 de enero de 2014.



Los Administradores de la Sociedad han realizado los cálculos de los importes asociados con este Impuesto para el ejercicio 2015 y aquellos abiertos a inspección de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, por considerar que, de la resolución final de las diversas actuaciones judiciales y los recursos planteados al respecto, no se derivará un impacto significativo sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

La Sociedad ha venido aplicando la normativa fiscal vigente en cada momento, por lo que estima remoto el efecto, si alguno, que la Sentencia, de 9 de diciembre de 2004, del Tribunal Supremo pudiera tener en las cifras registradas en las cuentas anuales correspondientes a ejercicios anteriores abiertos a inspección.

Los saldos con las Administraciones Públicas son los siguientes:

	2015		2014	
	Créditos	Deudas	Créditos	Deudas
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas		59		67
Seguridad Social acreedora		7		6
Impuesto sobre el Valor Añadido	47	6	50	12
	<b>47</b>	<b>72</b>	<b>50</b>	<b>85</b>

## 17. Flujos de efectivo de las actividades de explotación

	2015	2014
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>23.894</b>	<b>5.474</b>
<b>Ajustes de resultado</b>	<b>(24.883)</b>	<b>(6.447)</b>
Amortización del inmovilizado	24	44
Ingresos por dividendos e intereses	(24.907)	(6.491)
<b>Cambio en el capital corriente</b>	<b>2.107</b>	<b>1.927</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar	52	(9)
Otros activos corrientes	2.098	1.920
Otros pasivos corrientes		1
Acreedores y otras cuentas a pagar	(43)	15
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>24.907</b>	<b>6.491</b>
Cobros de dividendos	24.899	6.422
Cobro de intereses	8	69
Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios		
Otros		
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>26.025</b>	<b>7.445</b>

**18. Flujos de efectivo de las actividades de inversión**

	2015	2014
<b>Pagos por inversiones</b>		
Empresas del grupo y asociadas		
Otros activos financieros	(1.127)	(11.350)
Inmovilizado material		
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(1.127)</b>	<b>(11.350)</b>

**19. Flujos de efectivo de las actividades de financiación**

	2015	2014
<b>Cobros y pagos por instrumento de patrimonio</b>	<b>(23)</b>	<b>(6.813)</b>
Adquisición de instrumento de patrimonio propio	(23)	(6.813)
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>(4.800)</b>	<b>(3.930)</b>
Dividendos y devolución de prima de emisión	(4.800)	(3.930)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>(4.823)</b>	<b>(10.743)</b>

**20. Compromisos**

- a) Compromisos por arrendamiento operativo (cuando la sociedad es arrendatario)

Los contratos de arrendamiento operativo se corresponden con alquileres de oficinas, revisables anualmente.

**21. Retribución al Consejo de Administración y alta dirección**

- a) Retribución a los miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2015, el importe devengado por los miembros del Consejo de Administración ha ascendido a 758 miles de euros (2014: 758 miles de euros) y se compone de los siguientes conceptos e importes:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Sueldos	307	307
Retribuciones pertenencia al Consejo	451	451
	<b>758</b>	<b>758</b>

Durante el ejercicio 2015, al igual que en 2014, no se ha realizado ninguna aportación en concepto de fondos o planes de pensiones a favor de antiguos o actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad. De la misma forma, no se han contraído obligaciones por estos conceptos durante el año.

Por lo que se refiere al pago de primas de seguros de vida, la Sociedad no tiene suscritas pólizas de seguro en cobertura del riesgo de fallecimiento.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido remuneración alguna en concepto de participación en beneficios o primas. Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

b) Retribución y préstamos al personal de alta dirección (miembros de la alta dirección que no son Administradores)

La remuneración total pagada en el ejercicio 2015 al personal de alta dirección asciende a un importe de 228 miles de euros (2014: 221 miles de euros). Así mismo, la Sociedad tiene constituida una póliza de seguro de vida a favor de un miembro de la alta dirección.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad no concedió préstamos al personal de alta dirección. Por consiguiente tampoco ha sido necesario constituir provisión alguna para los préstamos al personal de alta dirección.

c) Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

**22. Otras operaciones con partes vinculadas**

La Sociedad es dominante del Grupo Iberpapel.

Las transacciones que se detallan a continuación se realizaron con partes vinculadas:

## a) Prestación de servicios

La Sociedad presta servicios de asesoramiento fiscal, mercantil, servicios administrativos y servicios informáticos a las distintas compañías del grupo.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Importe</b>	<b>Importe</b>
<b>Prestación de servicios</b>		
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	600	600
	<u>600</u>	<u>600</u>

## b) Créditos concedidos a empresas del Grupo

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Saldo inicial	2.098	4.018
Créditos (devoluciones) concedidos durante el ejercicio	(2.098)	(1.920)
	<u>2.098</u>	<u>2.098</u>

	<b>2015</b>
<b>Compañía</b>	<b>Dispuesto al 31/12/2015</b>
	<b>Límite</b>
Papelera Guipuzcoana Zicuñaga, S.A.	2.098
	<u>2.098</u>

El epígrafe “Créditos a empresas del Grupo” presenta saldo cero a 31 de diciembre de 2015, debido a que el crédito concedido el 30 de diciembre de 2014 a la sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A., venció el 30 de diciembre de 2015 y no ha sido renovado. Los tipos de interés trimestrales aplicados a lo largo de 2015 han sido 2,078%, 2,018%, 1,986% y 1,960%. El límite del crédito fue de 10.000 miles de euros y el tipo de interés medio 2,078%.

En 2015 y 2014 no ha sido necesario constituir ninguna provisión para los préstamos concedidos a las empresas del Grupo.

Las operaciones de la Sociedad con entidades vinculadas corresponden a ventas. Los precios aplicados entre entidades vinculadas, relativos a compra-venta de productos, han sido determinados de acuerdo con condiciones de mercado. En este sentido, la Sociedad en la evaluación del cumplimiento del principio de precios de mercado ha seleccionado como método de valoración de operaciones vinculadas, el método del margen neto del conjunto de las operaciones en la compra-venta de productos.

En cuanto a los créditos concedidos por Iberpapel Gestión, S.A. a Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. se ha fijado una remuneración acorde con condiciones de mercado, seleccionado como método de valoración el método del precio libre comparable.

### **23. Honorarios de auditores de cuentas**

Los honorarios devengados sin impuestos durante el ejercicio por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas y por otros servicios de verificación ascendieron a 15 miles de euros (2014: 30 miles de euros).

Asimismo, los honorarios devengados sin impuestos durante el ejercicio por otras sociedades de la red PwC como consecuencia de servicios de asesoramiento ascendieron a 44 miles de euros (2014: 55 miles de euros).

### **24. Acontecimientos significativos posteriores al cierre**

El Consejo de Administración en su reunión de formulación de cuentas, 25 de febrero de 2016, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe fijo de 0,30 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo. Asimismo, en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 se propondrá a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo complementario de 0,35 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo.

## 1. Evolución del negocio

De acuerdo con la consulta número 2 publicada en el BOICAC nº 79/2009 los dividendos procedentes de participaciones en capital, y en su caso, de los intereses procedentes de préstamos concedidos por la sociedad holding se clasificarán como parte del importe neto de la cifra de negocios.

La evolución de las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias ha sido la siguiente en miles de euros:

	2015	2014
Importe neto de la cifra de negocios	25.507	7.091
Resultado de explotación	23.779	5.398
Resultado antes de impuestos	23.894	5.474
Resultado del ejercicio	23.894	5.474

El número medio de empleados, incluyendo a un Consejero, al 31 de diciembre de 2015 asciende a 5 (2014: 5).

## 2. Acciones propias

En el ejercicio 2015, la Sociedad adquirió 2.955 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 46 miles de euros. En 2015 se han enajenado 1.378 acciones propias por un importe de 22 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad poseía un total de 581.472 acciones propias por un coste original de 7.070 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,170% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

En el ejercicio 2014, la Sociedad adquirió 562.367 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 6.813 miles de euros. En 2014 no se han enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad poseía un total de 579.895 acciones propias por un coste original de 7.041 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,156% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas acordó en fecha 22 de junio de 2011 autorizar al Consejo de Administración por el plazo de cinco años, con expresa facultad de sustitución, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, en los términos previstos por la Ley, dejando sin efecto la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2010.

### 3. Investigación y desarrollo

La Sociedad no ha acometido proyectos de I+D en el ejercicio 2015.

### 4. Usos de instrumentos financieros por la sociedad.

No existen instrumentos financieros de cobertura.

### 5. Medio ambiente

La Sociedad no realiza inversiones empresariales con incidencia en el medio ambiente, ni se conocen litigios que afecten a la Sociedad por temas medioambientales.

### 6. Periodo medio de pago a proveedores

El cuadro adjunto recoge la información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores, así como el periodo medio de pago.

	2015	2014
		Días
Periodo medio de pago a proveedores	7,10	7,30
Ratio de operaciones pagadas	6,94	7,18
Ratio de operaciones pendientes de pago	9,89	9,23
		Importe
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>533</b>	<b>462</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>31</b>	<b>30</b>

No existen al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 saldos pendientes de pago por operaciones comerciales que sobrepasen los plazos máximos legales previstos en la ley 15/2010.

### 7. Gestión de Riesgo

El objeto social de la Sociedad está constituido por:

- Operaciones comerciales de todas clases, en nombre y por cuenta propia o ajenos, referentes a cualquier mercadería u objeto.
- Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas, forestales e industriales.

IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2015

(Expresada en miles de Euros)

---

c) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquéllas sujetas a normativa específica propia.

La sociedad cuenta con sistemas de control que se han concebido para la efectiva identificación y evaluación de los riesgos. Estos sistemas generan información suficiente y fiable para que las distintas unidades y órganos con competencias en la gestión de riesgos decidan en cada caso si éstos son asumidos en condiciones controladas.

#### **8. Acontecimientos significativos posteriores al cierre.**

El Consejo de Administración en su reunión de formulación de cuentas, 25 de febrero de 2016, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe fijo de 0,30 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo. Asimismo, en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 se propondrá a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo complementario de 0,35 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo.

#### **9. Informe Anual de Gobierno Corporativo**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo forma parte de este informe de gestión y fue publicado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) en fecha 26 de febrero de 2016.

Madrid, 25 de febrero de 2016





DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD SOBRE EL CONTENIDO DEL INFORME FINANCIERO ANUAL DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2015.

Los abajo firmantes, consejeros de la sociedad, declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Iberpapel Gestión, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto y que el informe de gestión incluye asimismo un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Iberpapel Gestión, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

Las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2015, de Iberpapel Gestión, S.A. y Sociedades Dependientes, se extienden con la firma de todos los Consejeros en la primera página, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

Madrid, 25 de febrero de 2016.

Firma de los señores Consejeros:

---

D. Iñigo Echevarría Canales  
Presidente

---

D. Néstor Basterra Larroude

---

D. Martín González del Valle Chavarri

---

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

---

Dña. M<sup>a</sup> Luisa Guibert Ucin

---

D. Gabriel Sansinenea Urbistondo

---

D. Iñaki Martínez Peñalba

---

D. Jesús Alberdi Areizaga

**IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría independiente y  
Cuentas anuales consolidadas e Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2015



## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Iberpapel Gestión, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de la sociedad Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes, que comprenden el balance consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas*

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de la sociedad Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad Iberpapel Gestión, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Jorge Ruano Pavón

26 de febrero de 2016



# **IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2015**

## **IBERPAPEL GESTION, S.A.**

### **Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión de 2015**

El Consejo de Administración de la Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. en fecha 25 de febrero de 2016, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2015.

El Consejo de Administración

Firma

D. Iñigo Echevarría Canales

D. Néstor Basterra Larroude

D. Iñaki Usandizaga Aranzadi

D. Martín González del Valle Chávarri

Dña. María Luisa Guibert Ucín

D. Gabriel Sansinenea Urbistondo

D. Iñaki Martínez Peñalba

D. Jesús Alberdi Areizaga

Madrid, 25 de febrero de 2016

**ÍNDICE DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

<b>Nota</b>	<b>Pág.</b>
Balance consolidado	5
Cuenta de resultados consolidada	7
Estado del resultado global consolidado	8
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto	9
Estado consolidado de flujos de efectivo	11
Notas a los estados financieros consolidados	12
<b>1.</b> Información general	12
<b>2.</b> Resumen de las principales políticas contables	13
2.1. Bases de presentación	13
2.2. Principios de consolidación	14
2.3. Información financiera por segmentos	14
2.4. Transacciones en moneda extranjera	15
2.5. Inmovilizado material	16
2.6. Activos biológicos	17
2.7. Activos intangibles	19
2.8. Costes por intereses	20
2.9. Pérdidas por deterioro de los activos no financieros	20
2.10. Activos financieros	21
2.11. Pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros	21
2.12. Existencias	22
2.13. Cuentas a cobrar y otros activos corrientes	22
2.14. Efectivo y equivalentes al efectivo	23
2.15. Capital social	23
2.16. Subvenciones oficiales	23
2.17. Cuentas comerciales a pagar	24
2.18. Recursos ajenos	24
2.19. Impuestos corrientes y diferidos	24
2.20. Prestaciones a los empleados	25
2.21. Provisiones	26
2.22. Reconocimiento de ingresos	26
2.23. Distribución de dividendos	27
2.24. Arrendamientos	27
2.25. Beneficio por acción	27
2.26. Relación y resumen de normas, modificaciones a normas e interpretaciones	28
<b>3.</b> Gestión de riesgos financieros y capital	30
<b>4.</b> Estimaciones y juicios contables	36
<b>5.</b> Información financiera por segmentos	37
<b>6.</b> Inmovilizado material	41
<b>7.</b> Activos biológicos (Eucaliptos)	43
<b>8.</b> Activos intangibles	44
<b>9.</b> Instrumentos financieros	46
<b>10.</b> Clientes y cuentas a cobrar	48
<b>11.</b> Existencias	19
<b>12.</b> Efectivo y equivalentes al efectivo	19
<b>13.</b> Capital	50
<b>14.</b> Ganancias acumuladas y otras reservas	51
<b>15.</b> Diferencia acumulada de conversión	52
<b>16.</b> Disponibilidad y restricciones sobre Reservas y Ganancias acumuladas y Otras Reservas	53

<b>17.</b>	Proveedores y otras cuentas a pagar	55
<b>18.</b>	Recursos ajenos	56
<b>19.</b>	Impuestos diferidos	58
<b>20.</b>	Provisiones para otros pasivos y gastos	60
<b>21.</b>	Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos	61
<b>22.</b>	Gastos por naturaleza	61
<b>23.</b>	Gastos por prestaciones a los empleados	62
<b>24.</b>	Costes financieros netos	62
<b>25.</b>	Impuesto sobre las ganancias	62
<b>26.</b>	Ganancias por acción	65
<b>27.</b>	Efectivo generado por las operaciones	66
<b>28.</b>	Transacciones con partes vinculadas	66
<b>29.</b>	Medio ambiente	68
<b>30.</b>	Otra información	69
<b>31.</b>	Acontecimientos significativos posteriores al cierre	70
	Anexo I	71
	Informe de gestión	I



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

**BALANCE CONSOLIDADO**  
(En miles de Euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>158.643</b>	<b>161.078</b>
Inmovilizado material	6	136.591	137.534
Activos biológicos	7	13.109	14.458
Activos intangibles	8	4.671	5.287
Activos por impuestos diferidos	19	1.857	3.774
Cuentas financieras a cobrar	9	2.415	25
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>105.703</b>	<b>99.647</b>
Existencias	11	17.668	29.176
Clientes y otras cuentas a cobrar	10	56.937	45.638
Efectivo y equivalentes al efectivo	12	31.098	24.833
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>264.346</b>	<b>260.725</b>

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

**BALANCE CONSOLIDADO**  
(En miles de Euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>213.899</b>	<b>208.186</b>
Capital social	13	6.748	6.748
Prima de emisión de acciones	13	13.633	13.633
Acciones propias	13	(7.071)	(7.042)
Diferencia acumulada de conversión	15	(12.975)	(7.400)
Ganancias acumuladas y otras reservas	14	213.564	202.247
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>9.217</b>	<b>10.681</b>
Recursos ajenos	18	5.182	7.507
Pasivos por impuestos diferidos	19	3.201	3.174
Provisiones	20	834	
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>41.230</b>	<b>41.858</b>
Proveedores y otras cuentas a pagar	17	28.365	30.270
Pasivos por impuesto corriente	17	4.641	3.632
Recursos ajenos	18	3.329	2.372
Provisiones para otros pasivos y gastos	20	4.895	5.584
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>50.447</b>	<b>52.539</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>		<b>264.346</b>	<b>260.725</b>

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**  
(En miles de Euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	21	218.237	200.131
Otros ingresos	21	6.149	6.407
Variación de existencias de productos terminados y en curso	22	(10.688)	4.288
Materias primas y materiales para el consumo utilizados	22	(79.319)	(82.926)
Gasto por prestaciones a los empleados	23	(18.778)	(19.102)
Amortización	22	(9.897)	(14.325)
Otros (gastos)/ganancias netos	22	(84.085)	(82.579)
<b>Beneficio de explotación</b>		<b>21.619</b>	<b>11.894</b>
Ingresos financieros netos	24	402	66
Resultado de la enajenación de activos no corrientes	6	(3)	792
<b>Beneficio antes de impuestos</b>		<b>22.018</b>	<b>12.752</b>
Impuesto sobre las ganancias	25	(5.907)	(3.641)
<b>Beneficio después de impuestos de las actividades continuadas</b>		<b>16.111</b>	<b>9.111</b>
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>		<b>16.111</b>	<b>9.111</b>
Beneficio atribuible a:			
Propietarios de la dominante		16.111	9.111
Ganancias por acción de las actividades continuadas atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto durante el ejercicio			
Básicas	26	1,511	0,824
Diluidas	26	1,511	0,824

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

**ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO**  
(En miles de Euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>Beneficio del ejercicio</b>		<b>16.111</b>	<b>9.111</b>
<b>Otro resultado global:</b>			
Diferencias de conversión de moneda extranjera	15	(5.575)	(289)
<b>Otro resultado global neto de impuestos</b>		<b>(5.575)</b>	<b>(289)</b>
<b>Resultado global total del ejercicio</b>		<b>10.536</b>	<b>8.822</b>
Atribuibles a:			
Propietarios de la dominante		10.536	8.822
Intereses minoritarios			
<b>Resultado global total del ejercicio</b>		<b>10.536</b>	<b>8.822</b>
Resultado global total atribuible a los propietarios de la dominante:			
Actividades que continúan		10.536	8.822

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SOCIEDADES  
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (En miles de Euros)**

	Notas	Atribuible a los accionistas de la Sociedad					Total Patrimonio neto
		Capital social	Prima de emisión	Acciones propias	Diferencia acumulada de conversión	Ganancias acumuladas	
<b>Saldo a 1 de enero de 2014</b>		<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(228)</b>	<b>(7.111)</b>	<b>197.066</b>	<b>210.108</b>
<b>Resultado ejercicio 2014</b>						<b>9.111</b>	<b>9.111</b>
<b>Otro Resultado Global:</b>							
Diferencias de Conversión	15				(289)		(289)
<b>Resultado Global Total</b>					<b>(289)</b>	<b>9.111</b>	<b>8.822</b>
<b>Transacciones con propietarios:</b>							
Reducciones de Capital							
Operaciones con Acciones Propias (neto)	13			(6.814)			(6.814)
Distribución de Dividendos:							
Por Resultados						(3.930)	(3.930)
Por Prima de Emisión	13						
Variación dividendos internos							
<b>Total transacciones con propietarios</b>							
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>		<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(7.042)</b>	<b>(7.400)</b>	<b>202.247</b>	<b>208.186</b>

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y SOCIEDADES  
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (En miles de Euros)**

	Notas	Atribuible a los accionistas de la Sociedad					Total Patrimonio neto
		Capital social	Prima de emisión	Acciones propias	Diferencia acumulada de conversión	Ganancias acumuladas	
<b>Saldo a 1 de enero de 2015</b>		<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(7.042)</b>	<b>(7.400)</b>	<b>202.247</b>	<b>208.186</b>
<b>Resultado ejercicio 2015</b>						<b>16.111</b>	<b>16.111</b>
<b>Otro Resultado Global:</b>							
Diferencias de Conversión	15				(5.575)		(5.575)
<b>Resultado Global Total</b>					<b>(5.575)</b>	<b>16.111</b>	<b>10.536</b>
<b>Transacciones con propietarios:</b>							
Reducciones de Capital							
Operaciones con Acciones Propias (neto)	13			(29)		6	(23)
Distribución de Dividendos:							
Por Resultados						(4.800)	(4.800)
Por Prima de Emisión	13						
Variación dividendos internos							
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2015</b>		<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(7.071)</b>	<b>(12.975)</b>	<b>213.564</b>	<b>213.899</b>

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (En miles de Euros)**

	Notas	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2015	2014
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</b>		<b>33.437</b>	<b>8.025</b>
Efectivo generado por las operaciones	27	37.247	11.763
Intereses pagados		(178)	(270)
Impuestos pagados netos		(3.632)	(3.468)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		<b>(25.023)</b>	<b>(3.528)</b>
Adquisición de inmovilizado material	6	(11.334)	(2.917)
Adquisición de activos intangibles	8	(1.632)	(18)
Inversión en activos biológicos		(1.374)	(1.713)
Enajenación de inmovilizado material			1.120
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		(10.683)	
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		<b>(2.149)</b>	<b>(11.048)</b>
Adquisición de acciones propias	13	(22)	(6.814)
Emission de recursos ajenos		3.357	
Reembolsos de recursos ajenos	18	(684)	(304)
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad		(4.800)	(3.930)
<b>AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIV AL EFECTIVO</b>		<b>6.265</b>	<b>(6.551)</b>
Efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio	12	24.833	31.309
Ganancias/(pérdidas) por diferencias de cambio en efectivo y descubiertos bancarios			75
<b>EFFECTIVO Y DESCUBIERTOS BANCARIOS AL CIERRE DEL EJERCICIO</b>	12	<b>31.098</b>	<b>24.833</b>

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 12 a 72 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

### **(En miles de Euros)**

#### **I. Información general**

IBERPAPPEL GESTIÓN, S.A. es una sociedad que al cierre del 2015 cuenta con un grupo (en adelante, el Grupo), formado por 17 sociedades: IBERPAPEL GESTIÓN, S.A., sociedad dominante y 16 dependientes. El Anexo I a estas notas recoge información adicional respecto de las entidades incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global. La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en las bolsas de Madrid y Bilbao.

El Grupo tiene la única planta de fabricación en Hernani y vende principalmente en Europa, siendo su actividad principal la fabricación y comercialización de papel de escritura e impresión.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas, se entiende que existe un grupo cuando la dominante tiene una o más entidades dependientes, siendo éstas aquellas sobre las que la dominante tiene el control, bien de forma directa o indirecta.

IBERPAPPEL GESTIÓN, S.A., sociedad dominante del Grupo, se constituyó en Huelva el día 21 de julio de 1997 como sociedad anónima. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa, en la hoja SS-19511, folio 43 del tomo 1910, libro 0, sección 8ª de Sociedades.

La Junta General de Accionistas celebrada el día 25 de junio de 2015, aprobó la modificación de los siguientes artículos de los Estatutos Sociales: Artículo 9º, artículo 10º, artículo 13º, artículo 15º, artículo 16º y artículo 18º, (relativos a la Junta General de Accionistas); artículo 21º, incorporación de un nuevo artículo, 21ºbis y artículo 23º (relativos a normas de funcionamiento y facultades del Consejo de Administración); artículo 24º (relativo a facultades indelegables del Consejo, funcionamiento y competencias de las Comisiones de Auditoría y de Nombramiento y Retribuciones). La citada modificación tiene por objeto actualizar su contenido con el fin de adaptarlo a los cambios introducidos en la LSC por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, que entró en vigor el 24 de diciembre de 2014.

La modificación fue inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa con fecha 7 de octubre de 2015, causando la inscripción 46ª.

El domicilio social de IBERPAPEL GESTIÓN, S.A. se encuentra en San Sebastián en la Avenida de Sancho el Sabio, Nº 2-1º.



El objeto social de la Sociedad dominante está descrito en el artículo 2º de sus estatutos sociales, y consiste en:

- i) Operaciones comerciales de toda clase, en nombre y por cuenta propia o ajena, referente a cualquier mercadería u objeto.
- ii) Tenencia y explotación de cualquier tipo de fincas urbanas, rústicas, agrícolas y forestales e industriales.
- iii) La suscripción, adquisición derivativa, tenencia, disfrute, administración, compraventa o enajenación de valores mobiliarios y participaciones sociales, con exclusión de las actividades reguladas por la Ley 46/84 y de aquellas sujetas a normativa específica propia.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han producido cambios en el perímetro de consolidación.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por el Consejo de Administración el 25 de febrero de 2016, las cuales serán presentadas a la Junta General de Accionistas en los plazos establecidos. Los administradores de la Sociedad dominante estiman que serán aprobadas sin variaciones significativas.

## **2. Resumen de las principales políticas contables**

A continuación, se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas. Estas políticas se han aplicado uniformemente para todos los ejercicios presentados, salvo que se indique lo contrario.

### **2.1. Bases de presentación**

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2015 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea y que están vigentes al 31 de diciembre de 2015, las interpretaciones CNIIF y la legislación mercantil aplicable a las entidades que preparan información conforme a las NIIF-UE.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado bajo el enfoque del coste histórico, aunque modificado por la valoración de acuerdo a la NIC 41 de la masa forestal.

La preparación de cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas, así como que la dirección ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo. En la Nota 4 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas.

## 2.2. Principios de consolidación

Dependientes son todas las entidades (incluidas las entidades con cometido especial) sobre las que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles. El Grupo también evalúa la existencia de control cuando no posee más del 50% de los derechos de voto, pero es capaz de dirigir las políticas financiera y de explotación mediante un control de facto. Este control de facto puede surgir en circunstancias en las que el número de los derechos de voto del Grupo en comparación con el número y dispersión de las participaciones de otros accionistas otorga al Grupo el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación, etc.

Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Se eliminan las transacciones inter-compañía, los saldos y los ingresos y gastos en transacciones entre entidades del Grupo. También se eliminan las pérdidas y ganancias que surjan de transacciones intra-grupo que se reconozcan como activos. Las políticas contables de las dependientes se han modificado en los casos en que ha sido necesario para asegurar la uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo.

En el Anexo I a estas notas se desglosan los datos de identificación de las 16 sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

## 2.3. Información financiera por segmentos

Los segmentos operativos se presentan considerando los umbrales cuantitativos descritos en el párrafo 10 de la NIIF 8, en particular aquellos cuyos ingresos representan más de un 10% de los ingresos totales del Grupo.

2.4. Transacciones en moneda extranjera

a) Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en las cuentas anuales de cada una de las entidades del Grupo se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que cada sociedad opera (“moneda funcional”). Las cuentas anuales consolidadas se presentan en miles de euros, que es la moneda funcional y de presentación del Grupo.

b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o de las valoraciones, en el caso de partidas que se han vuelto a valorar. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de resultados.

Las pérdidas y ganancias por diferencias de cambio relativas a préstamos y efectivo y equivalentes al efectivo se presentan en la cuenta de pérdidas y ganancias en la línea de “Ingresos o gastos financieros”. El resto de pérdidas y ganancias por diferencias de cambio se presentan como “Otras ganancias / (pérdidas) netas”.

Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en resultados, se reconocen en la cuenta de resultados como parte de la ganancia o pérdida de valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, se incluyen en el otro resultado global.

c) Entidades del Grupo

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades del Grupo (ninguna de las cuales tiene la moneda de una economía hiperinflacionaria) que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación se convierten a la moneda de presentación como sigue:

- i) Los activos y pasivos de cada balance presentado se convierten al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance;
- ii) Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten a los tipos de cambio medios a menos que esta media no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos existentes en las fechas de la transacción, en cuyo caso los ingresos y gastos se convierten en la fecha de las transacciones; y
- iii) Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen como otro resultado global.

## 2.5. Inmovilizado material

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su coste menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, excepto en el caso de los terrenos, que se presentan netos de las pérdidas por deterioro.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de las partidas.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El importe en libros de la parte sustituida se da de baja contablemente. El resto de reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Los terrenos no se amortizan. La amortización en otros activos se calcula usando el método lineal de acuerdo con las siguientes vidas útiles estimadas:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	33 años
Instalaciones técnicas	3/28 años
Maquinaria y utillaje	5/20 años
Mobiliario	10 años
Equipos para procesos de información	4 años
Elementos de transporte	10 años

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance.

En el ejercicio 2015, la Sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. U. (Ver anexo I) ha reevaluado la vida útil estimada de los activos denominados Máquina Cuatro (MP-4) y Ampliación de la Planta de Celulosa (CEL-2), basándose en un informe encargado al experto independiente Galtier Franco Ibérica. Según dicho informe, los Administradores han considerado una vida útil estimada de 28 años desde la puesta en marcha de los citados activos, la cual se encuentra dentro del rango de vidas útiles contemplado en dicho informe de experto.

El nuevo plan de amortización fue presentado al Departamento de Hacienda de la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa, siendo aprobado en fecha 21 de abril de 2015.

Este cambio de estimación se ha realizado de forma prospectiva desde el 1 de enero de 2015, de acuerdo a lo indicado en la NIC 8. El efecto en la cuenta de resultados del ejercicio 2015 ha sido una disminución del gasto en amortización por importe de 3.662 miles de euros.

La publicación de la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, establecía una vida útil (regulatoria) para determinadas instalaciones de cogeneración de gas de 25 años, entre ellas se encuentra la planta que posee la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. U. (ver Anexo I). Durante el ejercicio 2014, y de acuerdo con la vida útil regulatoria definida en la Orden IET/1045/2014 de 16 de junio, se actualizó esta para la planta de cogeneración gas 2009 de 20 a 25 años. En el ejercicio 2014 supuso un menor gasto por amortización de 530 miles de euros.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.

## 2.6. Activos biológicos

Los activos biológicos de Iberpapel están compuestos por plantaciones de árboles, silvicultura. El Grupo reconoce inicialmente en la fecha de cada balance los activos biológicos según su valor razonable menos los costes estimados de venta.

Las ganancias o pérdidas surgidas por causa del reconocimiento inicial de un activo biológico según su valor razonable menos los costes estimados de venta, así como las surgidas por todos los cambios sucesivos en el valor razonable menos los costes estimados de venta, se incluyen en la ganancia o pérdida neta del ejercicio.

Las subvenciones oficiales relacionadas con un activo biológico se reconocen como ingresos cuando, y solo cuando, tales subvenciones se conviertan en exigibles.

### a) Determinación del Inventario

El Grupo realiza cada dos años un inventario de los activos biológicos, agrupándolos en función de sus características físicas y geográficas, según los siguientes criterios:

- i) Considera que la unidad básica de agrupamiento de los bienes biológicos es el “lote”, entendiéndolo como tal, al conjunto de activos biológicos asociados a una determinada parcela de terreno y con unas características físicas comunes.
- ii) Como características físicas principales a la hora de definir los lotes se considera la especie de activo biológico y el grado de madurez del mismo, ya que estos serán los parámetros que determinen de forma fundamental su valor.

b) Características fundamentales de los Lotes

Para cada lote de activos biológicos, se indica su localización geográfica y las propiedades físicas comunes que tiene. Las características principales son:

- i) Especie: La especie de Activo Biológico identifica a las diferentes familias de un grupo de activos biológicos (árboles).
- ii) Calidad: Característica que identifica las diferentes calidades de cada Especie (semilla, clon).
- iii) Incremento Medio Anual (IMA): Valor que establece el crecimiento de los activos biológicos de cada uno de los lotes para cada año, estimado por las mediciones y datos estadísticos del personal técnico.
- iv) Grado de madurez: Código que identifica el grado de transformación biológica en que se encuentran los Activos:

No maduro: Son aquellos que no han alcanzado las condiciones de su cosecha o cuya transformación biológica haya sido poco significativa.

Maduro: Son aquellos que han alcanzado las condiciones para su cosecha o recolección, o son capaces de sostener producción, cosechas o recolecciones de forma regular.

Producto agrícola: son aquellos productos resultantes del procesamiento o la recolección de los Activos Biológicos maduros.

c) Valoración de los Lotes de Activos Biológicos

Una vez determinadas las características cualitativas y cuantitativas de cada lote, se ha procedido a la determinación del valor razonable menos los costes estimados de venta de los mismos.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición.

Los costes de venta son los costos incrementales directamente atribuibles a la disposición del activo, excluyendo los costos financieros y los impuestos a las ganancias.

Para la determinación del valor razonable y los costes de venta de los activos biológicos, se han utilizado como base los precios de cotización de la madera en pie, en los mercados activos más relevantes, para cada caso. Cuando los mercados activos no son relevantes o cuando no existen mercados activos para los activos biológicos identificados, se han utilizado:

- i) el precio de la transacción más reciente en el mercado, suponiendo que no ha habido un cambio significativo en las circunstancias económicas entre la fecha de la transacción y la del balance;
- ii) los precios de mercado de activos similares, ajustados de manera que reflejen las diferencias existentes; y
- iii) las referencias del sector.

Cuando ha tenido lugar poca transformación biológica desde que se incurrió en los primeros costes o no se espera que el impacto en el precio de la transformación biológica sea importante, los costes en los que se ha incurrido han sido asumidos como una aproximación válida del valor razonable.

## 2.7. Activos intangibles

### a) Programas informáticos

Las licencias para programas informáticos adquiridas se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (4 años).

Los gastos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. Los costes directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por el Grupo, y que sea probable que vayan a generar beneficios económicos superiores a los costes durante más de un año, se reconocen como activos intangibles.

### b) Gastos de investigación y desarrollo

Los gastos de investigación se reconocen como un gasto cuando se incurre en ellos. Los costes incurridos en proyectos de desarrollo (relacionados con el diseño y prueba de productos nuevos o mejorados) se reconocen como activo intangible cuando es probable que el proyecto vaya a ser un éxito considerando su viabilidad técnica y comercial, y sus costes pueden estimarse de forma fiable. Otros gastos de desarrollo se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. Los costes de desarrollo previamente reconocidos como un gasto no se reconocen como un activo en un ejercicio posterior. Los costes de desarrollo con una vida útil finita que se capitalizan se amortizan desde el inicio de la producción comercial del producto de manera lineal durante el período en que se espera que generen beneficios, sin superar los cinco años.

c) Derechos de emisión de CO<sub>2</sub>

Los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> asignados se registran por su valor razonable al inicio del ejercicio con abono a Recursos ajenos (Subvenciones Oficiales), debido a que la transferencia de estos derechos por parte de la Administración supone una subvención. Dado que se trata de activos sujetos a cotización en un mercado regulado, el valor razonable se corresponde con el valor de cotización de estos derechos a dicha fecha. Por otra parte, los derechos de emisión adquiridos se valoran por su precio de adquisición.

Bajo el epígrafe “Otros (gastos)/ganancias netas” de la cuenta de resultados consolidada, se recoge el gasto correspondiente a las emisiones totales que se han producido en el ejercicio, con abono a la cuenta “provisiones para otros pasivos y gastos a corto plazo”.

Esta provisión se mantendrá hasta que se cancele la obligación mediante la entrega de los derechos a la Administración, antes del 30 de abril del ejercicio siguiente.

Adicionalmente se producirá la imputación a resultados de las Subvenciones Oficiales, incluidas en “Otros ingresos”, en la medida que se registren los gastos mencionados en el párrafo anterior.

2.8. Costes por intereses

El Grupo capitaliza los costes por intereses que son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados.

2.9. Pérdidas por deterioro de los activos no financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor. El resto de activos no financieros se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por la cuantía que excede en libros de su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes para la venta o el valor de uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.



## 2.10. Activos financieros

### 2.10.1. Clasificación

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: préstamos y cuentas a cobrar. Esta clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los activos financieros. La dirección determina la clasificación de sus activos financieros en el momento de reconocimiento inicial.

#### a) Préstamos y cuentas a cobrar

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

### 2.10.2. Reconocimiento y valoración

Los préstamos y cuentas a cobrar y las inversiones que se tiene la intención de mantener hasta su vencimiento se contabilizan por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

## 2.11. Pérdidas por deterioro del valor de los activos financieros

#### a) Activos a coste amortizado

El Grupo evalúa en la fecha de cada balance si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un Grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. Un activo financiero o un Grupo de activos financieros está deteriorado, y se incurre en una pérdida por deterioro del valor, si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un «evento que causa la pérdida»), y ese evento (o eventos) causante de la pérdida tenga un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del Grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Entre la evidencia de pérdida por deterioro del valor se pueden incluir indicaciones de que los deudores o un grupo de deudores está experimentando dificultades financieras importantes, impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal, la probabilidad de que entrarán en una situación concursal o en cualquier otra situación de reorganización financiera, y cuando datos observables indican que existe una disminución susceptible de valoración en los flujos futuros de efectivo estimados, tales como cambios en las condiciones de pago o en las condiciones económicas que se correlacionan con impagos.

Para la categoría de préstamos y cuentas a cobrar, el importe de la pérdida se valora como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados (sin tener en cuenta las pérdidas de crédito futuras en las que no se haya incurrido) descontado al tipo de interés efectivo original del activo financiero. El importe en libros del activo se reduce y el importe de la pérdida se reconoce en la cuenta de resultados consolidada. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta vencimiento tiene un tipo de interés variable, la tasa de descuento para valorar cualquier pérdida por deterioro del valor es el tipo de interés efectivo actual determinado de acuerdo con el contrato. Como medida práctica, el Grupo puede estimar el deterioro del valor en función del valor razonable de un instrumento utilizando un precio observable de mercado.

Si en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro del valor disminuye, y el descenso se puede atribuir objetivamente a un evento ocurrido después de que el deterioro se haya reconocido (como una mejora en la calidad crediticia del deudor), la reversión del deterioro reconocido previamente se reconocerá en la cuenta de resultados consolidada.

## 2.12. Existencias

Las existencias se valoran a su coste o a su valor neto realizable, el menor de los dos. El coste se determina por el método del precio medio ponderado. El coste de los productos terminados y de los productos en curso incluye los costes de las materias primas, la mano de obra directa, otros costes directos y gastos generales de fabricación (basados en una capacidad operativa normal), pero no incluye los costes por intereses. El valor neto realizable es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables.

Los productos agrícolas incluidos en este epígrafe se encuentran valorados a valor razonable, tal y como establece la NIC 41 Agricultura (ver Nota 2.6).

## 2.13. Cuentas a cobrar y otros activos corrientes

Cuentas comerciales a cobrar son importes debidos por clientes por ventas de bienes o servicios realizadas en el curso normal de la explotación. Si se espera cobrar la deuda en un año o menos (o en el ciclo normal de la explotación, si este fuera más largo), se clasifican como activos corrientes. En caso contrario, se presentan como activos no corrientes.

Los depósitos en entidades financieras con un vencimiento superior a 90 días e inferior a 12 meses son incluidos en esta categoría como activos corrientes.

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor.

#### 2.14. Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos y los descubiertos bancarios. En el balance, los descubiertos bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

#### 2.15. Capital social

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

Cuando cualquier entidad del Grupo adquiere acciones de la Sociedad (acciones propias), la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible (neto de impuesto sobre las ganancias) se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible y los correspondientes efectos del impuesto sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

#### 2.16. Subvenciones oficiales

Las subvenciones del Gobierno se reconocen por su valor razonable cuando hay una seguridad de que la subvención se cobrará y se cumplirá con todas las condiciones establecidas.

Las subvenciones oficiales relacionadas con costes se diferencian y se reconocen en la cuenta de resultados durante el período necesario para correlacionarlas con los costes que pretenden compensar.

Las subvenciones oficiales relacionadas con la adquisición de inmovilizado material se incluyen en pasivos no corrientes como subvenciones oficiales diferidas y se abonan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante las vidas esperadas de los correspondientes activos.

#### 2.17. Cuentas comerciales a pagar

Las cuentas comerciales a pagar son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores en el curso ordinario de la explotación. Las cuentas a pagar se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o menos (o vencen en el ciclo normal de explotación, si este fuera superior). En caso contrario, se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas comerciales a pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente se valoran por su coste amortizado usando el método de tipo de interés efectivo.

#### 2.18. Recursos ajenos

Los recursos ajenos se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, los recursos ajenos se valoran por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Las comisiones abonadas por la obtención de líneas de crédito se reconocen como costes de la transacción de la deuda siempre que sea probable que se vaya a disponer de una parte o de la totalidad de la línea. En este caso, las comisiones se difieren hasta que se produce la disposición. En la medida en que no sea probable que se vaya a disponer de todo o parte de la línea de crédito, la comisión se capitalizará como un pago anticipado por servicios de liquidez y se amortiza en el periodo al que se refiere la disponibilidad del crédito.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.

#### 2.19. Impuestos corrientes y diferidos

El gasto por impuesto del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto se reconoce en la cuenta de resultados, excepto en la medida en que se refiera a partidas reconocidas directamente en el patrimonio neto. En este caso, el impuesto se reconoce también en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto corriente se calcula en base a las leyes fiscales aprobadas o a punto de aprobarse a la fecha de balance en los países en los que operan sus dependientes y asociadas y generan resultados sujetos a impuestos. La dirección evalúa periódicamente las posturas tomadas en relación con las declaraciones de impuestos respecto de situaciones en las que la ley fiscal está sujeta a interpretación, creando, en su caso, las provisiones necesarias en función de los importes que se esperan pagar a las autoridades fiscales.

Los impuestos diferidos se reconocen, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias. Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes y asociadas, excepto en aquellos casos en que el Grupo pueda controlar la fecha en que revertirán las diferencias temporarias y sea probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

## 2.20. Prestaciones a los empleados

### a) Indemnizaciones por cese

Son aquellas que se producen como consecuencia de la decisión de las sociedades del grupo de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación, o cuando el empleado acepta voluntariamente dimitir a cambio de esas prestaciones, reconociéndose estas cuando se han comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores actuales de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese, como consecuencia de una oferta realizada para fomentar la renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

### b) Compromisos por pensiones

La filial del Grupo, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. U. (ver Anexo I) se encuentra adherida a la Entidad de Previsión Social "Geroa", de conformidad con lo establecido en el Convenio Colectivo de Fabricación de Pastas, Papel y Cartón de Guipúzcoa, cuyo compromiso es de aportación definida mediante el pago de cuotas periódicas.

## 2.21. Provisiones

Las provisiones para restauración medioambiental, reestructuración y litigios se reconocen cuando:

- i) Se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados.
- ii) Es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación que de lo contrario.
- iii) El importe puede estimarse de forma fiable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación, usando un tipo antes de impuestos que refleje la valoración en el mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión con motivo del paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

## 2.22. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable de las contraprestaciones recibidas o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades. Los ingresos ordinarios se presentan netos del impuesto sobre el valor añadido, devoluciones, rebajas y descuentos y después de eliminadas las ventas dentro del Grupo.

Las compañías del Grupo reconocen los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades. No se considera que el importe de los ingresos se pueda determinar con fiabilidad hasta que no se hayan resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta.

### a) Ventas de papel

Las ventas de papel se reconocen cuando la entidad ha entregado los productos al cliente, el cliente ha aceptado estos y la cobrabilidad de las correspondientes cuentas a cobrar está razonablemente asegurada.

### b) Venta de energía eléctrica

Las ventas de energía eléctrica generadas a partir de cogeneración biomasa y/o gas se reconocen cuando la entidad ha entregado el bien al cliente, el cliente ha aceptado este y la cobrabilidad de las correspondientes cuentas a cobrar está razonablemente asegurada.

c) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor se reduce el importe en libros a su importe recuperable, descontando los flujos futuros de efectivo estimados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y se continúa llevando el descuento como menos ingreso por intereses. Los ingresos por intereses de préstamos que hayan sufrido pérdidas por deterioro del valor se reconocen cuando se cobra el efectivo o sobre la base de recuperación del coste cuando las condiciones están garantizadas.

2.23. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas en el ejercicio en que estos son aprobados.

2.24. Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte significativa de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo, netos de cualquier incentivo recibido del arrendador, se cargan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

Las filiales arriendan determinados elementos de inmovilizado material. Los arrendamientos de inmovilizado material en los cuales se tiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan, al inicio del arrendamiento, por el menor valor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento.

Cada pago por el arrendamiento se distribuye entre el pasivo y la carga financiera de manera que se obtenga un tipo de interés constante sobre el saldo pendiente de la deuda. Las correspondientes obligaciones por arrendamiento, netas de cargas financieras, se incluyen en cuentas a pagar a largo plazo. La parte correspondiente a los intereses de la carga financiera se carga a la cuenta de resultados durante el periodo del arrendamiento de forma que se obtenga una tasa de interés periódica constante sobre la deuda pendiente de amortizar en cada periodo. El inmovilizado material adquirido mediante arrendamiento financiero se amortiza durante el periodo más corto entre la vida útil del activo y el periodo del arrendamiento.

2.25. Beneficio por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del periodo atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho periodo, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

Por su parte, el beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del periodo atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la sociedad. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio periodo. Dado que no existen acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo con el Grupo, el beneficio básico y el diluido por acción, correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 coinciden.

2.26. Relación y resumen de normas, modificaciones a normas e interpretaciones publicadas hasta la fecha:

2.26.1. Las siguientes normas e interpretaciones se han tenido en cuenta con efecto 1 de enero de 2015 sin que hayan tenido un impacto significativo en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas.

CINIIF 21 “Gravámenes”: Esta interpretación aborda el tratamiento contable de los gravámenes impuestos por las administraciones públicas, distintos del impuesto sobre las ganancias y de multas y sanciones impuestas por el incumplimiento de la legislación. La cuestión principal que se plantea al respecto es cuándo la entidad debe reconocer un pasivo por la obligación de pagar un gravamen que se contabiliza de acuerdo con la NIC 37. También aborda el tratamiento contable de un pasivo por el pago de un gravamen cuyo calendario e importe son ciertos.

NIIF 3 “Combinaciones de negocios”: Excepciones al alcance para negocios conjuntos.

NIIF 13 “Valoración del valor razonable”: Alcance de la “excepción de cartera” disponible en NIIF 13.

NIC 40 “Inversiones inmobiliarias”: Interrelación entre NIC 40 y NIIF 3 cuando se clasifica un inmueble como inversión inmobiliaria o inmueble ocupado por el dueño.

2.26.2. Normas, modificaciones e interpretaciones que todavía no han entrado en vigor, pero que se pueden adoptar con anticipación a los ejercicios a partir del 1 de enero de 2015.



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

A la fecha de firma de estas cuentas anuales consolidadas, el IASB y el IFRS Interpretations Committee habían publicado las normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación y cuya aplicación obligatoria es a partir del ejercicio 2016, si bien el Grupo no las ha adoptado con anticipación. No se espera que ninguna de ellas tenga un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

<b>Norma</b>	<b>Contenido</b>	<b>Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de</b>
Modificación de NIC 19 Contribución de empleados a planes de prestación definida	Posibilidad de deducción de estas contribuciones del coste del servicio en el mismo período en que se pagan	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2015
Modificación NIC 16 y NIC 41 Agricultura. Plantas productoras	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2016
Modificación NIIF 11 Adquisición de participaciones en operaciones conjuntas	Cuando la adquisición conjunta sea un negocio, deberá aplicarse el método de adquisición de NIIF 3	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2016
Modificaciones NIC 1 Información a revelar	Aplicación de juicio profesional en la determinación de qué información revelar en los estados financieros	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2016
Modificación NIC 27 Método de la participación en los estados financieros separados	Se restablece la opción de usar el método de puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2016

2.26.3. Normas, modificaciones e interpretaciones a las normas existentes que no pueden adoptarse anticipadamente o que no han sido adoptadas por la Unión Europea.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, el IASB y el IFRS Interpretations Committee habían publicado las normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación, que están pendientes de adopción por parte de la Unión Europea.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

<b>Norma</b>	<b>Contenido</b>	<b>Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de</b>
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes	Sustituye a las normas actuales NIC 11 y NIC 18 así como la interpretación vigente sobre el ingreso	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018
NIIF 9: Instrumentos financieros	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración, reconocimiento y baja en cuentas de activos y pasivos financieros, la contabilidad de cobertura y el deterioro de NIC 39	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018
NIIF 10 (Modificación) y NIC 28 (Modificación) "Venta o aportación de activos entre un inversor y sus asociadas o negocios conjuntos"	Cuando se trate de un negocio, habrá un resultado total; si el objeto de la transacción son activos, el resultado será parcial	Pendiente de adaptación por la UE
Modificaciones NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: Sociedades en inversión	Clarificaciones sobre la exención de consolidación en sociedades de inversión	Pendiente de adaptación por la UE
NIIF 16 Arrendamientos	Modificación sustancial del tratamiento contable de los arrendamientos en los estados financieros	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019
NIC 12 (Modificación) "econocimiento de activos por impuesto diferido por pérdidas no realizadas"	Aclaraciones sobre la contabilización de los activos por impuesto diferido relacionados con inversiones en instrumentos de deuda valorados a valor razonable.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2017

### 3. Gestión de riesgos financieros y capital

#### 3.1. Gestión del riesgo financiero

Las actividades de Grupo Iberpapel están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo del tipo de cambio, del precio, de tipo de interés de los flujos de efectivo y riesgo por las inversiones en el extranjero), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo se centra en minimizar los efectos derivados de la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo está controlada a través de distintos niveles de supervisión con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración, el cual ejerce la responsabilidad del mantenimiento del sistema de Control Interno que incluye el seguimiento y control de los riesgos relevantes.

Asimismo, la Comisión de Auditoría ejerce la función de la supervisión de los riesgos por autorización del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración, a partir de la evaluación de los riesgos operativos supervisados por la Comisión de Auditoría lleva a cabo el control y gestión de los mismos, aprobando, en su caso, las acciones encaminadas a mejorar los procedimientos existentes.

a) Riesgo de mercado

i) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera, fundamentalmente, en euros y, por tanto, no está expuesto de manera significativa a riesgo de tipo de cambio por operaciones en moneda extranjera, por consiguiente, no considera dicho riesgo significativo y tampoco mantiene políticas de cobertura frente al mismo.

Las diferencias netas de cambio registradas en la cuenta de resultados en el ejercicio 2015 asciende a 398 miles de euros (2014: 75) miles de euros), representando un 1,80% (2014: 0,58%) del resultado antes de impuestos para dicho período. En este sentido, Iberpapel considera que un análisis de sensibilidad sobre este riesgo no añadiría información significativa para los usuarios de las cuentas anuales consolidadas.

ii) Riesgo de precio

Grupo Iberpapel no está expuesto al riesgo del precio de los títulos de capital e instrumentos financieros.

iii) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo.

Los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

En relación a este riesgo, Iberpapel mantenía en su estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2015 un importe de deuda financiera a largo plazo de 2.400 miles de euros, (2014: 684 miles de euros) que representaba el 0,91% (2014: 0,26%) del total pasivo consolidado. En base a esta información, no se considera que el riesgo de tipo de interés sea significativo para sus estados financieros consolidados como para proporcionar un análisis de sensibilidad.

iv) Riesgo inversiones en el extranjero

El Grupo está expuesto a riesgos de tipo de cambio del peso argentino, y uruguayo contra el Euro, como consecuencia de sus inversiones en negocios en el extranjero a través de filiales. El peso argentino versus euro, se depreció un 27,20% del 31 de diciembre de 2014 a 31 de diciembre de 2015 y el peso uruguayo un 10,76% en el mismo periodo de tiempo.

En cuanto al riesgo de inversiones en el extranjero referidas en el párrafo anterior por sus inversiones en las filiales en Argentina y Uruguay, éste se origina principalmente por el efecto de conversión de activos no corrientes, por lo que su impacto más significativo se refleja en el patrimonio neto consolidado dentro de la partida "Diferencia acumulada de conversión". En relación con esta partida de patrimonio, el Grupo proporciona desgloses en la nota 15 de esta memoria consolidada. Adicionalmente se detallan otros desgloses tales como la localización de los activos en el extranjero, las transacciones en moneda extranjera y el importe de las diferencias de cambio registradas en la cuenta de resultados consolidada.

b) Riesgo de crédito

Los principales activos remunerados del Grupo son saldos de caja y efectivo, depósitos bancarios a corto plazo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, que representan la exposición máxima al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El principal riesgo de crédito es atribuible a las deudas comerciales, los importes se reflejan en el balance netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes. Además, se asegura prácticamente la totalidad de las ventas de papel y en consecuencia la mayor parte de los créditos comerciales, con las siguientes compañías de seguros:

<b>Compañía de Seguros</b>	<b>Rating Fitch</b>	<b>Rating S&amp;P</b>
Coface	A+	
Euler Hermes (Allianz)		AA-
Crédito y Caución		A
Solución		A-
Cesce		BBB+

Con respecto a los saldos de caja y efectivo y depósitos bancarios a corto plazo el importe más significativo se concentra en depósitos en cuentas remuneradas con entidades financieras de reconocida solvencia.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

<b>Caja en bancos y depósitos bancarios a corto plazo</b>	<b>Rating</b>	<b>2015</b>
Bancos A	A-	1.142
Bancos B	BBB+	1.041
Bancos C	BBB	219
Bancos D	BBB-	20.555
Bancos E	BB+	27.058
Bancos F		726
		<b>50.741</b>

No existen riesgos directos del Grupo con los Administradores de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado.

La dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez en función de los flujos de efectivo esperados, y mantiene suficiente efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez. Adicionalmente, dispone de líneas crédito a largo y corto plazo por un importe de 18.600 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (2014: 19.800 miles de euros).

La tabla que se muestra a continuación presenta un análisis de los pasivos financieros del Grupo agrupados por vencimientos, según los flujos de efectivo estimados:

	<b>Menos de 1 Año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>				
Deudas con entidades de crédito	3.329	1.280	1.120	
Proveedores y Acreedores	28.365			
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>				
Deudas con entidades de crédito	2.372	684		
Proveedores y Acreedores	30.270			

### 3.2. Gestión del riesgo del capital

El objetivo en relación con la gestión del capital es disponer de un grado de apalancamiento bajo, incluso negativo, que facilite la obtención de financiación ajena adicional en caso de que sea necesaria para la realización de nuevas inversiones.

El índice de apalancamiento se calcula como la deuda neta dividida entre el patrimonio neto, siendo la deuda neta el total de los recursos ajenos (préstamos y créditos con entidades financieras), menos las partidas de “efectivo y los equivalentes al efectivo”, “depósitos bancarios a corto plazo” y el patrimonio neto consolidado es el que se muestra en el correspondiente epígrafe del balance consolidado.

Los índices de apalancamiento al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fueron los siguientes:

	2015	2014
Deuda con entidades de crédito (Nota 18)	5.729	3.056
Menos: Efectivo y depósitos bancarios a corto plazo (vencimiento 6 meses)	(50.741)	(36.183)
Deuda neta	(45.012)	(33.127)
Patrimonio neto consolidado	213.899	208.186
<b>Índice de apalancamiento</b>	<b>(21,04)%</b>	<b>(15,91)%</b>

En el análisis de presentación de sensibilidades relacionadas con los riesgos mencionados anteriormente, la dirección del Grupo ha considerado la NIC 1 párrafo 31, que establece que los desgloses requeridos por las NIIF no son necesarios si carecen de importancia relativa, aunque al cierre de cada ejercicio se volverá a evaluar si dichos riesgos representan riesgos significativos para el Grupo y, por tanto, susceptibles de mayores desgloses, específicamente los requeridos por la NIIF 7 en su párrafo 40.

### 3.3. Estimación del valor razonable

El Grupo no mantiene instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Se asume que el importe en libros menos la provisión por deterioro de valor de las cuentas a cobrar y a pagar se aproxima a su valor razonable. El valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de la información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado del que puede disponer el Grupo para instrumentos financieros similares.

El epígrafe del balance consolidado “Activos biológicos” se encuentran valorados a valor razonable, tal y como establece la NIC 41 Agricultura (ver Nota 2.6).

#### 3.4. Regulación empresas generadoras de energía

La Sociedad Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. (ver Anexo I) tiene en operación dos instalaciones de cogeneración de energía eléctrica: una de biomasa (licor negro), la cual está incluida dentro del segmento de fabricación de celulosa, y otra de gas en ciclo combinado.

La publicación de la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética, y del Real Decreto-Ley 2/2013, de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sistema eléctrico y en el sector financiero. Ambas publicaciones encarecieron los costes energéticos, al gravar la generación de energía eléctrica mediante un impuesto lineal del 7% sobre la cifra de facturación por este concepto, así como una tasa adicional sobre la cantidad de gas natural consumido; céntimo verde.

Con fecha 14 de julio de 2013 entró en vigor el Real Decreto-ley 9/2013, por el que se establecen las bases de un nuevo régimen jurídico y económico para las instalaciones de producción de energía eléctrica existentes a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos, instaurando un régimen retributivo sobre parámetros estándar en función de las distintas instalaciones tipo que se determinen. El citado RD elimina las tarifas reguladas de las energías renovables y cogeneración, crea el Registro de Autoconsumo de Energía Eléctrica y anuncia un nuevo régimen económico que tiene como principal característica garantizar que las instalaciones de energía renovable obtengan una rentabilidad equivalente al tipo de interés de las obligaciones del Estado a 10 años más 300 puntos básicos y con referencia a costes e inversión de una instalación tipo, durante la totalidad de su vida útil regulatoria. Asimismo, el referido RD eliminó el complemento de eficiencia y el complemento de energía reactiva existentes hasta ese momento, lo cual supuso un significativo impacto adicional al balance energético de la Sociedad. Adicionalmente, la publicación del RD no estableció nuevas primas. Se pospuso la concreción de las retribuciones definitivas a la publicación posterior de una orden ministerial quedando las últimas tarifas existentes como referencia de liquidación provisional de la generación de energía eléctrica desde la publicación del RD hasta la publicación de la orden posterior.

En el ejercicio 2014, la reglamentación aprobada fue, por un lado, el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. La regulación publicada en este ejercicio ha fijado de forma definitiva la retribución a la inversión (Ri), la retribución a la operación (Ro), así como las horas de funcionamiento de una instalación tipo, similar a la planta de cogeneración de la Sociedad.

En 2015 se aprueba el RD 900/2015 de 9 de Octubre, por el que se regulan las condiciones administrativas, técnicas y económicas de las modalidades de suministro de energía eléctrica con autoconsumo y de producción con autoconsumo que desarrolla el contenido de la ley 24/2013 de 26 de diciembre relativo al autoconsumo. El Real Decreto 900/2015 establece la regulación de las condiciones administrativas, técnicas y económicas de las modalidades de suministro de energía eléctrica con autoconsumo definidas en el artículo 9.1 de la citada ley 24/2013.

Por otra parte, con fecha 18 de Diciembre se publicó la Orden IET/2735/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso de energía eléctrica para 2016 y se aprueban determinadas instalaciones tipo y parámetros retributivos de instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Esta Orden establece los parámetros retributivos correspondientes al primer semestre del año 2015 para las instalaciones de cogeneración.

#### **4. Estimaciones y juicios contables significativos**

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

##### **4.1. Estimaciones e hipótesis significativas**

El Grupo hace estimaciones e hipótesis en relación con el futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, no coincidirán exactamente con los correspondientes resultados reales. A continuación, se explican las estimaciones y juicios más significativos que podrían afectar a ejercicios financieros siguientes, si bien la Dirección del Grupo considera poco probable que puedan dar lugar a ajustes materiales.

##### **a) Vidas útiles de inmovilizado material**

La Dirección del Grupo determina las vidas útiles estimadas y los correspondientes cargos por amortización para los elementos de su inmovilizado material. Esto podría cambiar como consecuencia de innovaciones tecnológicas significativas, fundamentalmente. La Dirección incrementará el cargo por amortización cuando las vidas útiles sean inferiores a las vidas estimadas anteriormente o amortizará o eliminará activos obsoletos técnicamente o no estratégicos que se hayan abandonado o vendido. Un cambio en las vidas útiles estimadas del inmovilizado material de un  $\pm 10\%$  supondría un aumento o disminución del gasto de amortización en 2015 de 1.043 y 923 miles de euros aproximadamente (2014 de 1.429 y 1.173 miles de euros).

En referencia al cambio de las vidas útiles de determinados activos de la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, (ver Anexo I), se especifica en la nota 2.5.

##### **b) Activos por impuestos diferidos**

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable su realización a través de la obtención de beneficios fiscales futuros.



c) Deterioro de activos

El Grupo evalúa si el inmovilizado material sufre pérdidas por deterioro de valor, de acuerdo con la política contable indicada en la nota 2.5, los cálculos realizados requieren del uso de hipótesis.

4.2. Juicios importantes al aplicar las políticas contables

a) Valoración de la masa forestal

Tal y como se indica en la Nota 2.6 el Grupo establece ciertas hipótesis para la determinación del valor de los activos biológicos. Para determinar su valor razonable, los activos biológicos se agrupan en función de sus características cualitativas y se valoran en función de sus características cuantitativas.

## 5. Información financiera por segmentos

El Consejo de Administración considera el negocio desde un punto de vista de producto, principalmente, independientemente del área geográfica donde se desarrollen.

De esta forma, los segmentos operativos sobre los que se informa obtienen sus ingresos ordinarios principalmente de la fabricación y comercialización de papel, venta de energía eléctrica producida mediante cogeneración de gas, y por último, ingresos procedentes de las inversiones en patrimonio forestal.

La entrada en funcionamiento en el ejercicio 2009 de una planta de cogeneración de energía eléctrica mediante gas supuso que, a partir de ese ejercicio, se presente información separada sobre un nuevo segmento de explotación, “energía eléctrica cogeneración gas”, cuyos ingresos ordinarios representan más de un 10% de los referidos ingresos del Grupo. No obstante, el máximo órgano de dirección del Grupo evalúa la evolución del negocio sobre la base de una única cuenta de resultados consolidada y un único balance consolidado.

La información por segmentos para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	<b>Papel</b>	<b>Energía Eléctrica Cog. Gas</b>	<b>Actividad Forestal y Otros</b>	<b>Grupo</b>
Total ingresos del segmento	179.331	42.416	73.756	295.503
Ventas entre segmentos		(9.533)	(67.733)	(77.266)
<b>Ventas a clientes externos</b>	<b>179.331</b>	<b>32.883</b>	<b>6.023</b>	<b>218.237</b>
Amortización del inmovilizado material (Nota 6)	(7.783)	(1.929)	(150)	(9.862)
Amortización de activos intangibles (Nota 8)	(35)			(35)
Pérdida por deterioro cuentas comerciales a cobrar (Nota 10)				
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>13.413</b>	<b>4.113</b>	<b>4.093</b>	<b>21.619</b>
Costes financieros netos y diferencias de cambio (Nota 24)	97		305	402
Resultado enajenación activos no corrientes			(3)	(3)
<b>B° antes de impuestos</b>	<b>13.510</b>	<b>4.113</b>	<b>4.395</b>	<b>22.018</b>
Impuesto sobre las ganancias	(3.546)	(1.176)	(1.185)	(5.907)
<b>B° del ejercicio</b>	<b>9.964</b>	<b>2.937</b>	<b>3.210</b>	<b>16.111</b>
	<b>Papel</b>	<b>Energía Eléctrica</b>	<b>Actividad Forestal</b>	<b>Grupo</b>
<b>Total activos</b>	<b>163.757</b>	<b>43.747</b>	<b>56.842</b>	<b>264.346</b>
De los cuales:				
Inversiones en inmovilizado (Notas 6 y 8)	3.174		8.227	11.401
Total pasivos	(31.793)	(9.521)	(9.163)	(50.477)

La información correspondiente al ejercicio 2014 es la siguiente:

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	Papel	Energía Eléctrica Cog. Gas	Actividad Forestal y Otros	Grupo
Total ingresos del segmento	169.508	38.887	52.623	261.018
Ventas entre segmentos		(9.556)	(51.331)	(60.887)
<b>Ventas a clientes externos</b>	<b>169.508</b>	<b>29.331</b>	<b>1.292</b>	<b>200.131</b>
Amortización del inmovilizado material (Nota 6)	(11.736)	(2.451)	(138)	(14.325)
Amortización de activos intangibles (Nota 8)	(44)			(44)
Pérdida por deterioro cuentas comerciales a cobrar (Nota 10)	(18)			(18)
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>10.782</b>	<b>983</b>	<b>129</b>	<b>11.894</b>
Costes financieros netos (Nota 24)	(105)		171	66
Resultado enajenación activos no corrientes	(11)		803	792
<b>B° antes de impuestos</b>	<b>10.666</b>	<b>983</b>	<b>1.103</b>	<b>12.752</b>
Impuesto sobre las ganancias	(2.513)	(281)	(847)	(3.641)
<b>B° del ejercicio</b>	<b>8.153</b>	<b>702</b>	<b>256</b>	<b>9.111</b>
	<b>Papel</b>	<b>Energía Eléctrica</b>	<b>Actividad Forestal</b>	<b>Grupo</b>
<b>Total activos</b>	<b>159.733</b>	<b>43.059</b>	<b>57.933</b>	<b>260.725</b>
De los cuales:				
Inversiones en inmovilizado (Notas 6 y 8)	2.778		157	2.935
Total pasivos	(38.929)	(6.782)	(7.014)	(52.725)

Los traspasos o transacciones entre segmentos se firman bajo los términos y condiciones comerciales normales que también deberían estar disponibles para terceros no vinculados.

Las siguientes tablas muestran los ingresos ordinarios y activos totales del Grupo por área geográfica:

<b>Ventas</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Unión Europea (excluida España)	64.501	67.534
África y Overseas	22.085	14.413
Sudamérica	5.468	1.292
España	126.183	116.892
	<b>218.237</b>	<b>200.131</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Las ventas se asignan en base al país en que se localiza el cliente.

<b>Total activos</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
España	227.452	219.732
Sudamérica	36.894	40.993
	<b>264.346</b>	<b>260.725</b>

El total de activos se asigna en base a la localización de los activos.

Los activos en Sudamérica corresponden fundamentalmente a terrenos y activos biológicos en diferente grado de crecimiento valorados de acuerdo a la NIC 41 (Agricultura).

La distribución geográfica de la inversión en inmovilizado es la siguiente:

<b>Inversión en inmovilizado</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
España	9.678	2.801
Sudamérica	1.723	134
	<b>11.401</b>	<b>2.935</b>

El desglose de las ventas por categoría es la siguiente:

<b>Análisis de ventas por categoría</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Venta de papel	175.199	166.113
Venta de energía eléctrica	37.015	32.726
Venta de madera	6.023	1.292
	<b>218.237</b>	<b>200.131</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

## 6. Inmovilizado material

El detalle y los movimientos de las distintas categorías del inmovilizado material se muestran en la tabla siguiente:

Coste	Saldo al 31.12.13	Adiciones	Retiros	Trasposos	Diferencias conversión	Ajustes de consolidación	Saldo al 31.12.14
Terrenos y construcciones	45.996	106	(331)	4.555	(114)		50.212
Instalaciones técnicas y maquinaria	218.132	93	(202)		(18)		218.005
Instalaciones, utillaje y mobiliario	29.993	2.677		7.165	(3)	203	40.035
Inmovilizado en curso y anticipos	11.720			(11.720)			
Otro Inmovilizado	881	41			(7)		915
	<b>306.722</b>	<b>2.917</b>	<b>(533)</b>		<b>(142)</b>	<b>203</b>	<b>309.167</b>
<b>Amortización acumulada</b>							
Construcciones	(8.969)	(572)			4	(384)	(9.921)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(129.608)	(11.281)	191		7	386	(140.305)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(17.922)	(2.413)			7	(347)	(20.675)
Otro Inmovilizado	(845)	(59)			7	165	(732)
	<b>(157.344)</b>	<b>(14.325)</b>	<b>191</b>		<b>25</b>	<b>(180)</b>	<b>(171.633)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>149.378</b>						<b>137.534</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Coste	Saldo al 31.12.14	Adiciones	Retiros	Trasposos	Diferencias conversión	Ajustes de consolidación	Saldo al 31.12.15
Terrenos y construcciones	50.212	8.476		2.606	(2.479)		58.815
Instalaciones técnicas y maquinaria	218.005	1.680			(102)		219.583
Instalaciones, utillaje y mobiliario	40.035	1.080		(2.606)	(25)	(205)	38.279
Inmovilizado en curso y anticipos							
Otro Inmovilizado	915	98			(3)		1.010
	<b>309.167</b>	<b>11.334</b>			<b>(2.609)</b>	<b>(205)</b>	<b>317.687</b>
<b>Amortización acumulada</b>							
Construcciones	(9.921)	(685)			23		(10.583)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(140.305)	(6.292)			71		(146.526)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(20.675)	(2.820)			19	266	(23.210)
Otro Inmovilizado	(732)	(65)			20		(777)
	<b>(171.633)</b>	<b>(9.862)</b>			<b>133</b>	<b>266</b>	<b>(181.096)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>137.534</b>						<b>136.591</b>

a) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2015 el inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso asciende a 47.480 miles de euros (2014: 42.689 miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2015 existen activos entregados en garantía a terceros.

La adquisición de ciertos elementos del inmovilizado ha sido financiada en parte por subvenciones oficiales de capital recibidas por un importe total de 13.886 miles de euros (2014: 13.686 miles de euros) (Nota 18. c).

b) Adiciones

Del importe de las adiciones en el epígrafe de "Terrenos y Construcciones", 6.400 miles de euros corresponden a la compra de un edificio sito en Madrid, por la filial del Grupo Ibereucaliptos S. A. U. (Ver anexo I), y 1.735 miles de euros son de la compra de una finca en la sociedad Los Eucaliptus, S. A. (Ver anexo I). Asimismo, en el ejercicio se han activado 641 miles de euros, en materia medioambiental por parte de la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga (Ver anexo I).

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

c) Compromisos

Al 31 de diciembre de 2015, y 2014 el Grupo no tenía compromisos para la adquisición de inmovilizado material.

d) Retiros

En el ejercicio 2015 no hubo enajenaciones significativas. En 2014 el Grupo enajenó parte de una finca forestal en Uruguay, propiedad de la filial Los Eucaliptus, S. A., (ver Anexo I) obteniendo un beneficio antes de impuestos de aproximadamente 390 miles de euros. Asimismo, ha enajenado 30 hectáreas propiedad de la sociedad Iberpapel Argentina, S. A, (ver Anexo I) lo que ha reportado al Grupo un beneficio antes de impuestos de 388 miles de euros.

e) Reparaciones

Los costes de mantenimiento se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se incurre en ellos, ascendiendo al 31 de diciembre de 2015 a 8.200 miles de euros (2014: 7.776 miles de euros) (Ver Nota 22).

En cambio, para los costes derivados de actividades de mantenimiento e inspecciones técnicas cuyo intervalo es superior a 12 meses, se identifican contablemente como un componente separado del inmovilizado, y se amortiza de forma distinta al resto de los elementos durante el periodo que media hasta la gran reparación, de acuerdo con el párrafo 14 de la NIC 16.

Durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2014, la Dirección de la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A, (ver Anexo I) extendió a periodos superiores a los 12 meses la frecuencia de las revisiones que, hasta el referido ejercicio se venían haciendo anualmente. En consecuencia, y de acuerdo con lo indicado en el citado párrafo de la NIC 16, la Sociedad ha considerado el importe estimado de dichas actividades como un componente separado del inmovilizado. Al 31 de diciembre de 2014, el importe que se incorporó como mayor gasto por amortización por este concepto asciendió a 1.441 miles de euros. El importe activado en 2015 como consecuencia de las actividades de mantenimiento plurianual ha sido de 1.496 miles de euros.

## 7. Activos biológicos (Eucaliptos)

	2015	2014
<b>Inicio del ejercicio</b>	<b>14.458</b>	<b>13.666</b>
Ganancia (Pérdida) debida a cambios físicos	1.374	1.713
Ganancia (Pérdida) debida a cambios en el valor razonable		62
Disminución debida a ventas	(974)	(365)
Diferencias de cambio y otros	(1.749)	(618)
<b>Cierre del ejercicio</b>	<b>13.109</b>	<b>14.458</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Al 31 de diciembre de 2015, existían activos biológicos por importe de 13.109 miles de euros (2014: 14.458 miles de euros) que, tal y como se recoge en el apartado iv) *Grado de madurez* de la citada nota 2.6 de la memoria consolidada, y de acuerdo con los criterios de valoración mencionados anteriormente, se han valorado del siguiente modo:

- ✓ “No maduro” (jerarquía de valor razonable 3 según NIIF 13): de acuerdo con el informe del experto independiente “Galtier Franco Ibérica, S.A.” su valor razonable se ha calculado de acuerdo con los costes incurridos, al no haber alcanzado el estadio óptimo de maduración, cuyo importe asciende a 13.109 miles de euros a 31 de diciembre de 2015 (2014: 13.944 miles de euros). Entre los costes más significativos se incluye valor de la planta, preparación del terreno, trabajos culturales, etc.
- ✓ “Maduro” (jerarquía de valor razonable 2 según NIIF 13): aquellos activos biológicos que habían alcanzado las condiciones para su cosecha o recolección, de acuerdo con el informe del experto independiente “Galtier Franco Ibérica, S.A.” se han valorado tomando como referencia el precio de venta de la madera en pie, en cada mercado donde se encuentre localizado el activo, en el ejercicio 2015 no existen activos biológicos en este estado, (2014: 514 miles de euros).

## 8. Activos intangibles

El detalle y movimiento de las principales clases de activos intangibles, desglosados entre los generados internamente y otros activos intangibles, se muestran a continuación:

Coste	Saldo al 31.12.13	Adiciones	Retiros	Trasposos	Diferencias conversión	Saldo al 31.12.14
Aplicaciones informáticas	857	18				875
Derechos CO <sub>2</sub>	5.898	662	(1.394)			5.166
	<b>6.755</b>	<b>680</b>	<b>(1.394)</b>			<b>6.041</b>
<b>Amortización acumulada</b>						
Aplicaciones informáticas	(710)	(44)				(754)
	<b>(710)</b>	<b>(44)</b>				<b>(754)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>6.045</b>					<b>5.287</b>



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

<b>Coste</b>	<b>Saldo al 31.12.14</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Trasposos</b>	<b>Diferencias conversión</b>	<b>Saldo al 31.12.15</b>
Aplicaciones informáticas	875	67				942
Derechos CO2	5.166	2.082	(2.730)			4.518
	<b>6.041</b>	<b>2.149</b>	<b>(2.730)</b>			<b>5.460</b>
<b>Amortización acumulada</b>						
Aplicaciones informáticas	(754)	(35)				(789)
	<b>(754)</b>	<b>(35)</b>				<b>(789)</b>
<b>Importe Neto</b>	<b>5.287</b>					<b>4.671</b>

a) Bienes totalmente amortizados

Al 31 de diciembre de 2015 el inmovilizado intangible que está totalmente amortizado y que todavía está en uso asciende a 738 miles de euros (2014: 678 miles de euros).

b) Derechos de emisión de CO2

En el ejercicio 2013, se inició un nuevo periodo de cumplimiento del sistema de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero que abarca de 2013 a 2020. El nuevo periodo contempla varias novedades con respecto a los anteriores, entre las que cabe citar, nuevos sectores afectados, nueva normativa de seguimiento de emisiones más compleja, y nueva normativa de asignación. Para esta última, se han utilizado benchmarks sectoriales a nivel europeo con la consiguiente desaparición de los planes nacionales de asignación.

En cuanto a la asignación de derechos para 2013-2020 se establecen 3 conceptos básicos:

- ✓ No hay asignación para la generación eléctrica.
- ✓ 100% de la asignación a los sectores expuestos a fuga de carbono. El 100% corresponde al resultado del benchmark realizado entre las instalaciones europeas, este es el caso de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A., Anexo I.
- ✓ Los sectores expuestos a fuga de carbono pueden ser modificados a lo largo del periodo, en función de sucesivas revisiones.

El volumen de derechos asignados para el período 2013 a 2020 asciende a:

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Derechos de emisión de CO2 asignados</b>	74.051	72.766	71.464	70.149	68.820	67.478	66.120	64.756

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Los derechos de emisión concedidos en el ejercicio 2015 han sido registrados al valor de cotización al inicio del ejercicio 7,24 euros por derecho (2014: 4,95 euros por derecho).

En 2015, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A., Anexo I, adquirió 190.000 derechos (EUAS) por un importe total de 1.565 miles de euros.

En 2014, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A., Anexo I, adquirió 50.000 derechos (EUAS) y 25.000 (CERS) euros por un importe total de 302 miles de euros.

## 9. Instrumentos financieros

### 9.1. Instrumentos financieros por categorías

	2015	2014
<b>Activos no corrientes</b>	<b>Activos financieros a coste amortizado</b>	<b>Activos financieros a coste amortizado</b>
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	2.400	
Otros activos financieros	15	25
	<b>2.415</b>	<b>25</b>

Al cierre de 2015, el epígrafe “Cuentas financieras a cobrar”, incluye la parte a largo plazo de una imposición en pagarés de Kutxabank por un importe de 2.400 miles de euros, en garantía del préstamo concedido a la Sociedad del Grupo Ibereucaliptos, S. A. U., (Ver Anexo I), con vencimiento final de ambas posiciones 9 de septiembre de 2020.

	2015	2014
<b>Activos corrientes</b>	<b>Activos financieros a coste amortizado</b>	<b>Activos financieros a coste amortizado</b>
Clientes y cuentas a cobrar (Nota 10)	56.937	45.638
Efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 12)	31.098	24.833
	<b>88.035</b>	<b>70.471</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>Otros pasivos financieros a coste amortizado</b>	<b>Otros pasivos financieros a coste amortizado</b>
Recursos Ajenos (Nota 18)	5.182	7.507
	<b>5.182</b>	<b>7.507</b>
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>Otros pasivos financieros a coste amortizado</b>	<b>Otros pasivos financieros a coste amortizado</b>
Recursos Ajenos (Nota 18)	3.329	2.372
Proveedores y partidas a pagar (Nota 17)	28.365	30.270
	<b>31.694</b>	<b>32.642</b>

a) Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sufrido pérdidas por deterioro se puede evaluar en función de la clasificación crediticia (“rating”) otorgada por organismos externos o bien, en el caso de clientes sin rating, distinguiendo aquellos correspondientes a Seguridad Social y Organismos Oficiales que, por su naturaleza, no están sujetos a deterioro, salvo en circunstancias específicas.

El Grupo, asegura prácticamente la totalidad de sus ventas de papel, a través de sus filiales, mediante seguros de crédito con las entidades que se detallan a continuación. El siguiente cuadro presenta la calificación de las mismas según S&P.

<b>Cuentas a cobrar</b>		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Cientes asegurados en:</b>	<b>Rating S&amp;P</b>		
Euler Hermes (Allianz) (A)	AA-	2.293	2.415
Solución (B)	A-	2.181	4.889
Crédito y Caucción (C)	A	8.875	8.071
Cesce (D)	BBB+	9.500	10.537
Coface(E)	A+	6.373	
Otras (F)		133	123
		<b>29.355</b>	<b>26.035</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

		<b>2015</b>
<b>Caja en bancos y depósitos bancarios a corto plazo</b>	<b>Rating</b>	
Bancos A	A-	1.142
Bancos B	BBB+	1.041
Bancos C	BBB	219
Bancos D	BBB-	20.555
Bancos E	BB+	27.058
Bancos F		726
		<b>50.741</b>

**10. Clientes y cuentas a cobrar**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Clientes	32.368	29.051
Menos: Provisión por pérdidas por deterioro de cuentas a cobrar	(3.013)	(3.016)
Clientes – Neto	29.355	26.035
Otras cuentas a cobrar	7.939	8.253
<b>Total deudas comerciales</b>	<b>37.294</b>	<b>34.288</b>
<b>Depósitos en entidades de crédito a corto plazo (vto. 6 meses) Nota 12</b>	<b>19.643</b>	<b>11.350</b>
<b>Total parte corriente</b>	<b>56.937</b>	<b>45.638</b>

Los valores razonables de clientes y otras cuentas a cobrar no difieren significativamente de sus valores corrientes, al consistir fundamentalmente en saldos a cobrar a menos de un año.

Los importes en libros de las cuentas a cobrar están denominados en euros.

En el ejercicio 2015, la pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar se redujo en 3 miles de euros, en 2014 se incremento en 18 miles de euros en el ejercicio. El importe de la provisión ascendía a 3.013 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (3.016 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

El movimiento de la provisión por pérdidas por deterioro de valor de las cuentas a cobrar a clientes es el siguiente:

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	2015	2014
<b>Saldo inicial</b>	<b>(3.016)</b>	<b>(2.998)</b>
Provisión por deterioro de valor de cuentas a cobrar	3	(18)
<b>Saldo final</b>	<b>(3.013)</b>	<b>(3.016)</b>

El resto de las cuentas incluidas en las cuentas a cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro de valor.

## 11. Existencias

	2015	2014
Materias primas	2.999	3.764
Otros aprovisionamientos	3.527	3.467
Productos en curso	235	99
Productos terminados	9.638	20.729
Productos agrícolas (metros cúbicos)	1.078	6
Anticipo proveedores	191	1.111
	<b>17.668</b>	<b>29.176</b>

Las existencias situadas en el extranjero son “Otros aprovisionamientos” por un importe de 329 miles de euros (2014: 198 miles de euros) y productos agrícolas por un importe de 1.078 miles de euros (2014: 6 miles de euros).

## 12. Efectivo y equivalentes al efectivo

	2015	2014
Caja y bancos	31.098	16.880
	<b>31.098</b>	<b>16.880</b>

En el epígrafe “Caja y bancos” se recogen los saldos a la vista en cuentas de crédito remuneradas para saldos activos a un tipo de interés medio del 0,292% (2014: 0,675%).

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Al cierre de 2015 y 2014, el epígrafe “Depósitos en entidades de crédito” recoge las imposiciones a corto plazo en entidades de crédito, con vencimiento superior a tres meses. El tipo de interés efectivo varía en un rango del 0,40% (2014: 0,186%) y el 0,65% (2014: 1,24%); (Nota 10).

### 13. Capital

	Nº Acciones	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Total
<b>Al 1 de enero de 2014</b>	<b>11.247.357</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(228)</b>	<b>20.153</b>
Devolución de Prima					
Adquisición Acciones Propias				(6.814)	(6.814)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>11.247.357</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(7.042)</b>	<b>13.339</b>
Adquisición Acciones Propias				(29)	(29)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>11.247.357</b>	<b>6.748</b>	<b>13.633</b>	<b>(7.071)</b>	<b>13.310</b>

El número total de acciones ordinarias es de 11.247.357 acciones (2014: 11.247.357 acciones) con un valor nominal de 0,60 euros por acción (2014: 0,60 euros por acción).

En el ejercicio 2015, la Sociedad dominante adquirió 2.955 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 46 miles de euros. En 2015 se han enajenado 1.378 acciones propias por un importe de 22 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad poseía un total de 581.472 acciones propias por un coste original de 7.070 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,170% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

En fecha 2 de Octubre de 2014, la Sociedad dominante adquirió 562.367 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 6.814 miles de euros. En 2014 no se han enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad poseía un total de 579.895 acciones propias por un coste original de 7.042 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,1226% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas acordó en fecha 22 de junio de 2011 autorizar al Consejo de Administración por el plazo de cinco años, con expresa facultad de sustitución, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, en los términos previstos por la Ley, dejando sin efecto la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2010.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

No existen limitaciones a la libre transmisibilidad de las mismas.

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid y Bilbao.

Todas las acciones emitidas han sido desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad dominante no tiene conocimiento de ninguna participación superior al 10% de su capital social por una entidad jurídica. Las participaciones significativas en el capital directas o indirectas son las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto
ONCHENA	882.188		7,84
BESTINVER GESTION S.A. S.G.I.I.C.		522.030	4,64
NORGES BANK	423.721		3,77
MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIC		356.963	3,17
JAIME ECHEVARRIA ABONA	995.811	24.413	9,07

#### 14. Ganancias acumuladas y otras reservas

	Reservas en Sociedades Consolidadas	Reserva de Redenominación	Ganancias acumuladas y otras reservas	Total
<b>Al 1 de enero de 2014</b>	<b>123.454</b>	<b>12</b>	<b>73.600</b>	<b>197.066</b>
Variación de Reservas de Sociedades	1.566		(1.566)	
Dividendos			(3.930)	<b>(3.930)</b>
Resultado 2014			9.111	<b>9.111</b>
Variación Dividendo Interno				
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>125.020</b>	<b>12</b>	<b>77.215</b>	<b>202.247</b>
Variación de Reservas de Sociedades	(11.782)		11.782	
Dividendos			(4.800)	<b>(4.800)</b>
Resultado 2015			16.111	<b>16.111</b>
Acciones propias			6	<b>6</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>113.238</b>	<b>12</b>	<b>100.314</b>	<b>213.564</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTIÓN, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Bajo el epígrafe Ganancias acumuladas y otras reservas se incluye reserva legal por un importe de 1.435 miles de euros (2014: 1.435 miles de euros), y una reserva para capital amortizado, indisponible, por importe de 423 miles de euros (2014: 423 miles de euros).

La Sociedad Iberpapel Gestión, S.A. tiene registrada una reserva indisponible derivada de las diferencias surgidas como consecuencia de la conversión a euros de la cifra de capital social, de acuerdo con el contenido de la Ley 46/1998 de 17 de diciembre sobre la Introducción al Euro, por importe de 12 miles de euros.

### 15. Diferencia acumulada de conversión

	<b>Diferencias de conversión</b>
<b>1 de enero de 2014</b>	<b>(7.111)</b>
Diferencias de conversión	(289)
<b>31 de diciembre de 2014</b>	<b>(7.400)</b>
Diferencias de conversión	(5.575)
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>(12.975)</b>

El desglose de la diferencia acumulada de conversión por sociedades o subgrupos al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Sociedad o subgrupo</b>		
Iberpapel Argentina, S.A.	(6.398)	(5.127)
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.	(737)	(620)
Forestal Santa María, S.A.	246	687
Forestal Loma Alta, S.A.	(2.322)	(2.060)
Forestal Vonger, S.A.	(792)	(649)
Los Eucaliptus, S.A.	(2.371)	754
Samakil, S.A.	(601)	(385)
	<b>(12.975)</b>	<b>(7.400)</b>

El peso argentino versus euro, se depreció un 27,20% del 31 de diciembre de 2014 a 31 de diciembre de 2015 y el peso uruguayo un 10,76% en el mismo periodo de tiempo. Por otro lado, el peso argentino versus euro, se depreció un 12,33% del 31 de diciembre de 2013 a 31 de diciembre de 2014 y el peso uruguayo se apreció un 0,52% en el mismo periodo de tiempo.



## 16. Disponibilidad y restricciones sobre Reservas y Ganancias acumuladas y Otras reservas

El desglose por sociedades al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de las Reservas en Sociedades Consolidadas es el siguiente:

	2015	2014
<b>Sociedad o subgrupo</b>		
Iberbarna Papel, S.A.	333	333
Moliner Domínguez y Cia., S.A.	545	544
Distribuidora Papelera, S.A.	280	279
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	429	428
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	84.700	96.904
Copaimex, S.A.	138	127
Ibereucalptos, S.A.	31.712	31.411
Zicupap, S.A.	56	56
Iberpapel Argentina, S.A.	(2.478)	(2.979)
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.	(372)	(417)
Forestal Santa María, S.A.	(522)	(496)
Forestal Loma Alta, S.A.	(1.163)	(1.156)
Forestal Vonger, S.A.	52	41
Los Eucalptus, S.A.	(255)	(540)
Samakil, S.A.	(243)	459
Iberpapel On line, S.L.	26	26
	<b>113.238</b>	<b>125.020</b>

Al 31 de diciembre de 2015, existían reservas y ganancias acumuladas indisponibles por importe de 1.870 miles de euros (2014: 1.870 miles de euros) que corresponden a la reserva legal, reserva de redenominación de capital social a euros y reserva para capital amortizado.

La reserva legal, que asciende a 1.435 miles de euros ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio de la sociedad dominante se destinará a reserva legal hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

La reserva legal, mientras no supere el límite indicado en el párrafo anterior sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados, con indicación de la parte que corresponde a los intereses minoritarios es como sigue:

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Resultado consolidado</b>	<b>Resultado consolidado</b>
<b>Sociedad / Subgrupo</b>		
Iberpapel Gestión, S.A.	(1.005)	(948)
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	13.710	8.644
Ibereucalptos, S.A.	588	375
Iberbarna Papel, S.A.	7	4
Moliner Domínguez y Cía., S.A.	15	6
Distribuidora Papelera, S.A.	61	22
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A.	29	16
Iberpapel Argentina, S.A.	364	501
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.	33	45
Forestal Santa María, S.A.	67	(27)
Forestal Loma Alta, S.A.	273	(7)
Forestal Vonger, S.A.	48	12
Los Eucaliptos, S.A.	1.702	285
Samakil, S.A.	134	21
Copaimex, S.A.	(57)	108
Zicupap, S.A.	56	33
Iberpapel On Line, S.L.	86	21
	<b>16.111</b>	<b>9.111</b>

La propuesta de distribución del resultado de 2015 de la Sociedad dominante, determinado de conformidad con la legislación mercantil y los principios contables en la elaboración de las cuentas anuales individuales de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas, así como la distribución de 2014 aprobada es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Base de reparto</b>		
Pérdidas y ganancias	23.894	5.474
	<b>23.894</b>	<b>5.474</b>
<b>Aplicación</b>		
Dividendo a cuenta	3.200	2.133
Dividendo complementario	3.733	2.667
Reservas voluntarias	16.961	674
	<b>23.894</b>	<b>5.474</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En 2015, la Sociedad dominante pagó el 10 de marzo un dividendo a cuenta del ejercicio 2014 de 0,20 euros brutos por acción, y el 10 de julio un dividendo complementario y definitivo de 0,25 euros brutos por acción, por un importe total de 4.800 miles de euros.

**17. Proveedores y otras cuentas a pagar**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Proveedores	24.622	26.690
Otras cuentas a pagar	3.743	3.580
	<u><b>28.365</b></u>	<u><b>30.270</b></u>
Pasivos por impuestos corrientes	<u><b>4.641</b></u>	<u><b>3.632</b></u>
<b>Total</b>	<u><b>33.006</b></u>	<u><b>33.902</b></u>

a) Información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores de las empresas del perímetro de consolidación españolas de acuerdo ley 15/2010.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
		<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	38,37	37,21
Ratio de operaciones pagadas	38,27	35,69
Ratio de operaciones pendientes de pago	39,21	46,95
		<b>Importe</b>
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>191.787</b>	<b>204.040</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>24.264</b>	<b>31.852</b>

No existen al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 saldos pendientes de pago por operaciones comerciales que sobrepasen los plazos máximos legales previstos en la ley 15/2010 en las empresas españolas.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**18. Recursos ajenos**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>No corriente</b>		
Deuda financiera	2.400	684
Subvenciones Oficiales	2.782	6.823
	<b>5.182</b>	<b>7.507</b>
<b>Corriente</b>		
Deuda financiera	3.329	2.372
	<b>3.329</b>	<b>2.372</b>
<b>Total recursos ajenos</b>	<b>8.511</b>	<b>9.879</b>

En el apartado “Deuda financiera” no corriente figura un préstamo concedido a la Sociedad del Grupo, Ibereucaliptos, S. A. U., (Ver Anexo I), con vencimiento final 9 de septiembre de 2020.

El epígrafe “Deuda financiera” (corriente) se corresponde con deudas a corto plazo por descuento de efectos, por un importe de 2.577 miles de euros (2014: 2.372 miles de euros), así como la parte del préstamo concedido a la Sociedad del Grupo, Ibereucaliptos, S. A. U., (Ver Anexo I), con vencimiento final 9 de septiembre de 2020 y 112 miles de euros utilizados en las líneas de crédito de la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A., (ver anexo I)

a) Préstamos y créditos con entidades financieras

La exposición de los préstamos y créditos con entidades de crédito del Grupo a variaciones en los tipos de interés y a las fechas contractuales en que se revisan sus precios es como sigue:

	<b>6 meses o menos</b>
A 31 de diciembre de 2014	684
<b>Total de recursos ajenos</b>	<b>684</b>
A 31 de diciembre de 2015	3.329
<b>Total de recursos ajenos</b>	<b>3.329</b>

El límite conjunto de las líneas de crédito y préstamos concedidos por entidades de crédito al 31 de diciembre de 2015 asciende a 21.640 miles de euros (2014: 19.800 miles de euros).

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Los importes en libros y los valores razonables de recursos ajenos no corrientes (préstamos y créditos con entidades financieras) son los siguientes:

	Importe en libros		Valor razonable	
	2015	2014	2015	2014
Préstamos con entidades de crédito	3.329	684	3.329	684

Los valores razonables de los recursos ajenos corrientes equivalen a sus importes en libros, dado que el efecto del descuento no es significativo. Los valores razonables para 2015 se basan en los flujos de efectivo descontados a un tipo basado en el Euribor a tres meses al 31 de diciembre de 2015.

El vencimiento de los recursos ajenos no corrientes es el siguiente:

	2015	2014
Entre 2 y 5 años	2.400	684

Los tipos de interés efectivos en la fecha del balance fueron los siguientes:

	2015	2014
	%	%
Créditos y préstamos con entidades de crédito	2,582	3,078

b) Otros acreedores

En el epígrafe “Recursos ajenos” en el ejercicio 2014 se incluía un anticipo reembolsable por importe de 5.456 miles de euros, concedido en enero de 2000 por el Ministerio de Industria y Energía, a la sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. (ver Anexo I), siendo su saldo a 31 de diciembre de 2014 496 miles de euros. El vencimiento de dicho préstamo fue el 31 de octubre de 2014.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

c) Subvenciones oficiales

El detalle de las subvenciones de capital es el siguiente:

Fecha de concesión	Finalidad	Importe concedido	Pdte. de imputar a resultados
30/06/1998	Proyecto Nueva Fábrica	8.799	1.322
26/12/2000	Ampliación planta celulosa	4.243	1.069
18/06/2002	Mejoras del medio ambiente	205	38
05/03/2008	Mejoras del medio ambiente	90	42
11/10/2011	Columna de Stripping	177	77
11/10/2011	Depuradora aguas residuales	172	113
09/01/2015	Depuradora aguas residuales	200	188
		<b>13.886</b>	<b>2.849</b>

En relación con las ventajas fiscales en inversión en activos fijos nuevos, éstas han sido registradas de conformidad con la NIC 20, por un importe de 1.775 miles de euros (2014: 1.775 miles de euros). Estas deducciones se consideran como ayudas gubernamentales relacionadas con activos depreciables y se registran como subvenciones, imputándose al resultado en función de la vida útil de los activos.

d) Saldos en moneda extranjera

El importe en libros de los recursos ajenos del grupo está denominado en euros en su totalidad.

## 19. Impuestos diferidos

El movimiento neto en la cuenta de impuestos diferidos ha sido el siguiente:

	2015	2014
<b>Al 1 de enero</b>	<b>600</b>	<b>2.059</b>
(Cargo) / abono a cuenta resultados	(1.944)	(1.459)
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>(1.344)</b>	<b>600</b>

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si se tiene legalmente reconocido el derecho a compensar los activos y pasivos por impuestos corrientes y los impuestos diferidos se refieren a la misma autoridad fiscal.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Los movimientos habidos durante el ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma autoridad fiscal, han sido los siguientes:

<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>Provisión Cartera</b>	<b>Activos biológicos</b>	<b>Total</b>
<b>Al 1 de enero de 2014</b>	<b>(3.174)</b>		<b>(3.174)</b>
Cargo / (abono) a cuenta resultados			
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>(3.174)</b>		<b>(3.174)</b>
Cargo / (abono) a cuenta resultados	3	(30)	(27)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>(3.171)</b>	<b>(30)</b>	<b>(3.201)</b>

<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>Deducciones activos fijos nuevos &amp; I+D+i</b>	<b>Bases imponibles negativas</b>	<b>Existencias</b>	<b>Otras Provisiones</b>	<b>Total</b>
<b>Al 1 de enero de 2014</b>	<b>4.914</b>	<b>234</b>	<b>85</b>		<b>5.233</b>
Aplicación de activos por impuesto diferido	(1.216)				(1.216)
(Cargo) / abono a cuenta resultados		(234)	(9)		(243)
Otros ajustes					
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>3.698</b>		<b>76</b>		<b>3.774</b>
Aplicación de activos por impuesto diferido					
(Cargo) / abono a cuenta resultados	(2.140)		(10)	233	(1.917)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>1.558</b>		<b>66</b>	<b>233</b>	<b>1.857</b>

Los activos por impuestos diferidos pendientes de compensación se reconocen en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de beneficios fiscales futuros.

Los impuestos diferidos activos corresponden principalmente a la sociedad Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. U. (Ver anexo I) con domicilio fiscal en Guipúzcoa, sujeta por tanto al régimen de tributación foral, el cual no ha comunicado modificaciones en el tipo impositivo aplicable al Impuesto sobre Sociedades. Por lo que se refiere a los impuestos diferidos pasivos, corresponden en su totalidad a diferencias temporarias con origen en la Sociedad Ibereucalptos, S. A. U. (ver Anexo I). La Dirección del Grupo ha evaluado el importe por el que espera que dicho pasivo por impuesto diferido se liquide de acuerdo con los tipos impositivos futuros aplicables, considerando que el mismo no diferirá significativamente del reconocido al cierre del ejercicio.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**20. Provisiones para otros pasivos y gastos**

	Derechos CO <sub>2</sub>	Otros	Total
<b>Al 1 de enero de 2014</b>	<b>2.823</b>	<b>5.613</b>	<b>8.436</b>
Cargo en la cuenta de resultados	2.114		2.114
Provisiones adicionales			
Aplicado durante el ejercicio	(1.385)	(3.581)	(4.966)
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>3.552</b>	<b>2.032</b>	<b>5.584</b>
Cargo en la cuenta de resultados	3.088		3.088
Provisiones adicionales			
Aplicado durante el ejercicio	(2.731)	(1.046)	(3.777)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>3.909</b>	<b>986</b>	<b>4.895</b>

Las adiciones se corresponden con la dotación del valor de los Derechos de Emisión de CO<sub>2</sub> consumidos en el ejercicio 2015. La previsión de consumos del ejercicio 2015 es de 199.969 derechos de emisión de CO<sub>2</sub> (2014: 187.741) que han sido traspasados al resultado del ejercicio parte como ingresos por subvenciones y otra parte como gasto.

Asimismo, se incluye en el epígrafe “Otros” una provisión de 831 miles de euros para cubrir el impuesto devengado sobre la generación eléctrica (2014: 557 miles euros).

Las aplicaciones de esta provisión tienen su origen en la entrega en abril de 2015 de los Derechos de Emisión de CO<sub>2</sub> consumidos en el ejercicio 2014, así como, el saldo pendiente de liquidar del de la provisión para cubrir el impacto de la la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio.

En 2015 la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A., (ver anexo I) ha dotado una provisión, por importe de 834 miles de euros, que tiene su origen en diferentes interpretaciones sobre la aplicación del tipo reducido del Impuesto de hidrocarburos, provisión clasificada en el pasivo no corriente.



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**21. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Venta de papel	175.199	166.113
Venta de electricidad	37.015	32.726
Venta de madera	6.023	1.292
<b>Total importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>218.237</b>	<b>200.131</b>
Ingresos por arrendamiento	712	515
Ingresos por servicios diversos	430	1.250
Subvenciones traspasadas al resultado del ejercicio	4.779	4.586
Otros Ingresos	228	56
<b>Total otros ingresos</b>	<b>6.149</b>	<b>6.407</b>
<b>Total</b>	<b><u>224.386</u></b>	<b><u>206.538</u></b>

**22. Gastos por naturaleza**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Amortización (Notas 6 y 8)	9.849	14.325
Gasto por prestaciones a los empleados (Nota 23)	18.778	19.102
Variación en existencias de productos terminados y en curso	10.688	(4.288)
Materias primas y consumibles utilizados	79.319	82.926
Transporte	9.432	9.696
Reparaciones y conservación	8.200	7.776
Suministros (gas y electricidad)	47.463	49.222
Servicios profesionales independientes	5.061	4.749
Arrendamientos y cánones	820	796
Primas de seguros	1.783	1.848
Otros tributos (incluido impuesto eléctrico)	6.076	4.361
Consumo derechos de CO2	3.088	2.114
Otros servicios	2.210	2.017
<b>Total</b>	<b><u>202.767</u></b>	<b><u>194.644</u></b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**23. Gastos por prestaciones a los empleados**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Sueldos y salarios, incluidas indemnizaciones por despido por 16 miles de euros (2014: 193 miles de euros)	14.686	15.005
Gasto de seguridad social	3.884	3.919
Otras prestaciones	208	178
	<b>18.778</b>	<b>19.102</b>

**24. Ingresos financieros netos**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Préstamos y créditos con entidades de crédito	(170)	(277)
Diferencias negativas de cambio	(380)	(133)
Otros gastos financieros	(4)	(2)
<b>Gasto por intereses</b>	<b>(554)</b>	<b>(412)</b>
Ingresos valores renta fija	178	265
Diferencias positivas de cambio	778	208
Otros ingresos financieros		5
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>956</b>	<b>478</b>
	<b>402</b>	<b>66</b>

**25. Impuesto sobre las ganancias**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Impuesto corriente	6.130	3.398
Impuesto diferido (Nota 19)	(223)	243
	<b>5.907</b>	<b>3.641</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

El beneficio del Grupo antes de impuestos difiere del importe teórico que se habría obtenido empleando el tipo impositivo medio ponderado aplicable a los beneficios de las sociedades consolidadas como sigue:

	2015	2014
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>22.018</b>	<b>12.752</b>
<b>Impuesto calculado al tipo impositivo medio del Grupo</b>	<b>(6.126)</b>	<b>(3.493)</b>
Ingresos no sujetos a impuestos		
Impuestos diferidos activos (Deducciones I+D+i)		
Impuestos diferidos activos (Base Imponibles Negativas)		(233)
Impuestos diferidos activos (Otros)	219	85
<b>Gasto por Impuesto sobre Beneficios</b>	<b><u>(5.907)</u></b>	<b><u>(3.641)</u></b>

El tipo impositivo medio del Grupo en el ejercicio 2015 ha sido el 27,82 % (2014: 27,39).

En función de las bases imponibles positivas generadas en ejercicios anteriores y en base a las previsiones de las que se producirán en los próximos ejercicios, los Administradores, no tienen dudas razonables acerca de la recuperabilidad de las deducciones por inversión activadas y pendientes de aplicar fiscalmente referidas en el párrafo anterior.

Adicionalmente, la sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A., (ver Anexo I) dispone de un importe de 14.957 miles de euros de deducciones concedidas por la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa, en concepto de I+D+i pendientes de aprovechar en liquidaciones futuras del Impuesto sobre Sociedades con diferentes importes y vencimientos hasta 2018. Así mismo quedan otras deducciones pendientes de aplicación por importe de 6.208 miles de euros con vencimientos 2024 y 2029. Ambos importes tienen un límite en la cuota. Siguiendo un criterio de prudencia, basado en la mejor estimación de la recuperabilidad y teniendo en cuenta la volatilidad a la que se encuentran expuestos los resultados, los Administradores en el ejercicio 2015 no han activado ningún importe adicional en el balance consolidado.

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2015, en las sociedades del Grupo cuya sede social es Guipúzcoa, es la Norma Foral 2/2014, de 17 de enero, de 17 de enero, sobre el Impuesto de Sociedades del Territorio Histórico de Guipúzcoa, con las modificaciones incorporadas por la Norma Foral 17/2014, de 16 de diciembre, de correcciones técnicas y otras adaptaciones tributarias de la Norma Foral 2/2014, vigentes para los períodos impositivos iniciados desde el 1 de enero de 2014.

Los Administradores de la Sociedades del Grupo cuya sede social es Guipúzcoa, han realizado los cálculos de los importes asociados con este Impuesto para el ejercicio 2015 y aquellos abiertos a inspección de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, por considerar que, de la resolución final de las diversas actuaciones judiciales y los recursos planteados al respecto, no se derivará un impacto significativo sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Las Sociedades del Grupo referidas en los párrafos anteriores han venido aplicando la normativa fiscal vigente en cada momento, por lo que estima remoto el efecto, si alguno, que la Sentencia, de 9 de diciembre de 2004, del Tribunal Supremo pudiera tener en las cifras registradas en las cuentas anuales correspondientes a ejercicios anteriores abiertos a inspección.

La sociedad del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. U. (ver Anexo I) no se encuentra afectada por la Norma Foral 7/1997 de 22 de diciembre disposición adicional décima, derogada por la Norma Foral 3/2000 de 13 de marzo.

Con fecha 10 de marzo de 2015 se notificó a la filial del Grupo Ibereucaliptos, S. A. U (ver Anexo I) el inicio de un procedimiento de inspección y comprobación relativo al Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2010 y 2011 con alcance parcial. Dicho procedimiento se extendió al período impositivo 2012 con fecha 17 de marzo de 2015. A la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, no se ha recibido comunicación por parte de los responsables de la inspección sobre las conclusiones de la misma.

Asimismo, la Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios del resto de los impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los Administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse no afectarán significativamente a las cuentas anuales

Los ejercicios abiertos a inspección en relación con los impuestos que les son de aplicación varían para las distintas sociedades del Grupo consolidado radicadas en España, si bien generalmente abarcan los cuatro últimos ejercicios. La situación en el resto de sociedades dependientes extranjeras está en función de la ley vigente en sus respectivos países.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden ser considerados definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción. Los Administradores de la Sociedad dominante no esperan que en caso de inspección surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con las normas contables aplicables las contingencias estimadas como probables son provisionadas contablemente, mientras que aquellas otras evaluadas como remotas no son reconocidas como tal ni desglosadas, excepto cuando pueda considerarse que su grado de probabilidad pueda estimarse al menos como posible.

No se han reconocido pasivos por impuestos diferidos en concepto de retenciones y otros impuestos a pagar sobre los beneficios no remitidos de sociedades dependientes en el extranjero, ya que estos importes se reinvierten permanentemente y, en todo caso, se tiene la capacidad de controlar la política de distribución de dividendos de las mismas.

## **26. Ganancias por acción**

### **a) Básicas**

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad (Nota 13).

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad (miles)	16.111	9.111
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	10.637.016	11.060.397
Ganancias básicas por acción (euros por acción)	<b>1,511</b>	<b>0,824</b>

Al no existir posibilidad de dilución de las acciones, el cálculo de las ganancias diluidas por acción no difiere del reflejado que corresponde a las ganancias básicas por acción.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**27. Efectivo generado por las operaciones**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>16.111</b>	<b>9.111</b>
<b>Ajustes de</b>	<b>15.598</b>	<b>13.004</b>
Impuestos (Nota 25)	5.907	3.641
Amortización de inmovilizado material (Nota 6)	9.862	14.241
Amortización de activos intangibles (Nota 8)	35	44
Ingresos por intereses (Nota 24)	(178)	(270)
Gasto por intereses (Nota 24)	174	279
Diferencias de cambio (Nota 24)	398	
Variación de provisiones	1.924	(2.357)
Subvenciones traspasadas al resultado del ejercicio	(2.524)	(2.574)
<b>Variaciones en el capital circulante</b>	<b>5.538</b>	<b>(10.352)</b>
Existencias	11.508	(5.520)
Clientes y otras cuentas a cobrar	(3.006)	(5.445)
Proveedores y otras cuentas a pagar	(1.905)	2.285
Otros activos y pasivos corrientes	(1.059)	(1.672)
<b>Efectivo generado por las operaciones</b>	<b>37.247</b>	<b>11.763</b>

**28. Transacciones con partes vinculadas**

Las transacciones que se han realizado con partes vinculadas, las cuales incluyen al personal directivo clave y los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, son las siguientes:

a) Compensaciones al personal directivo clave y administradores

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Salarios y otras retribuciones a corto plazo a los administradores	757	858
Salarios y otras retribuciones a corto plazo al personal directivo clave (Miembros de la alta dirección que no son Administradores)	1.290	1.318
	<b>2.047</b>	<b>2.176</b>

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

---

Se detalla a continuación la retribución devengada por cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, por todos los conceptos.

	<b>Retribución por pertenencia al Consejo de la Sociedad dominante</b>	<b>Retribución por Alta Dirección</b>
D. Iñigo Echevarría Canales	50	307
D. Néstor Basterra Larroude	70	
D. Jesús Alberdi Areizaga	50	
D. Iñaki Usandizaga Aranzadi	60	
D. Martín González del Valle Chavarri	55	
Dña. María Luisa Guibert Ucin	55	
D. Gabriel Sansinenea Urbistondo	50	
D. Iñaki Martínez Peñalba	60	

El Grupo no tiene contraídas, con miembro alguno del Consejo de Administración, obligaciones en materia de pensiones.

No existe ningún tipo de garantía otorgada por la Sociedad en favor de miembro alguno del Consejo de Administración.

b) Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

c) Personal directivo clave

El personal directivo clave está compuesto por aquellas personas que reportan directamente al Presidente del Consejo de Administración.

## 29. Medio ambiente

Con relación al Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo, por el que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector eléctrico, parcialmente aplicable a la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A. como productora de electricidad por su actividad de cogeneración, y por lo que respecta a la información a suministrar en la memoria sobre los importes involucrados en la mencionada actividad, cabe señalar lo siguiente.

La actividad de producción de energía eléctrica comenzó de una manera operativa en el mes de febrero de 1990. Los principales conceptos e importes involucrados en esta actividad durante el ejercicio 2015 y 2014 han sido los siguientes:

	2015	2014
<b>Balance</b>		
Instalaciones técnicas	76.608	76.685
Amortización acumulada	(38.367)	(37.839)
<b>Pérdidas y ganancias</b>		
Ingresos por ventas de electricidad de cogeneración gas	32.883	29.331
Ingresos por ventas de electricidad de biomasa	4.132	3.395
Amortización del inmovilizado material	(2.608)	(3.558)
Mantenimiento	(2.500)	(1.436)
Suministros (gas natural y electricidad)	(45.101)	(49.084)

Durante el ejercicio 2015 Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. (ver Anexo I) ha invertido 641 miles de euros en materia medioambiental (2014: 874 miles de euros).

Los gastos destinados a la protección y mejora del medio ambiente imputados directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias ascienden a 905 miles de euros (2014: 326 miles de euros).

Las posibles contingencias, indemnizaciones y otros riesgos de carácter medioambiental en las que pudiera incurrir esta Sociedad están adecuadamente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.



### 30. Otra información

a) El número medio de empleados en el curso del ejercicio distribuido por categorías es el siguiente:

	2015	2014
Consejero	1	1
Directivos	9	8
Técnicos y Administrativos	73	74
Obreros y especialistas	221	225
	<b>304</b>	<b>308</b>

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios 2015 en el Grupo, con minusvalía reconocida asciende a 13 personas (2014: 17 personas).

b) La distribución por sexos al cierre del ejercicio del personal del Grupo es la siguiente:

	Hombres	Mujeres	2015 Total
Consejero	1		1
Directivos	9		9
Técnicos y Administrativos	47	26	73
Obreros y especialistas	209	10	219
	<b>266</b>	<b>36</b>	<b>302</b>

	Hombres	Mujeres	2014 Total
Consejero	1		1
Directivos	8		8
Técnicos y Administrativos	49	26	75
Obreros y especialistas	210	10	220
	<b>268</b>	<b>36</b>	<b>304</b>

c) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

Los honorarios devengados correspondientes a los servicios de auditoría y otros servicios prestados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. durante el año 2015 han sido de 116 miles de euros (2014: 130 miles de euros) y 24 miles de euros (2014: 25 miles de euros) respectivamente.

Asimismo, los honorarios devengados sin impuestos durante el ejercicio por otras sociedades de la red PwC como consecuencia de servicios de asesoramiento ascendieron a 57 miles de euros (2014: 70 miles de euros).

Los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría prestados por otras sociedades durante el 2015 han ascendido a 24 miles de euros (2014: 22 miles de euros).

**31. Acontecimientos significativos posteriores al cierre.**

El Consejo de Administración en su reunión de formulación de cuentas, 25 de febrero de 2016, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe fijo de 0,30 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo. Asimismo, en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 se propondrá a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo complementario de 0,35 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

**ANEXO I**  
**(Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación)**

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad Titular de la Participación	Supuesto por el que consolida	Actividad	Auditor
		Coste en Mls. Eur	% Sobre Nominal				
Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	B° de Zicuñaga, S/N Hernani (España)	41.516	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	1	A
Distribuidora Papelera, S.A.	C/ Velázquez, 105 Madrid (España)	223	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	2	A
Moliner, Domínguez y Cia., S.A.	C/Francesc Layret,52 3º 1ª Badalona (España)	60	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	2	A
Ibereucaliptos, S.A.	C/ Real, 14. La Palma del Condado (España)	25.362	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	3	A
Central de Suministros de Artes Gráficas Papel, S.A	C/ Velázquez, 105 Madrid (España)	60	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	2	A
Iberbarna Papel, S.A.	C/Francesc Layret,52 3º 1ª Badalona (España)	60	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	2	A
Zicupap, S.A.	Avda. Sancho el Sabio, 2-1º. San Sebastián (España)	60	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	4	A
Copaimex, S.A.	Avda. Sancho el Sabio, 2-1º. San Sebastián (España)	475	100	Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.	a	4	A
Iberpapel Argentina, S.A.	C/ General Urquiza, 137. Colón (Argentina)	11.906	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Forestal Los Gurises Entrerrianos, S.A.	C/ General Urquiza, 137. Colón (Argentina)	1.388	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Forestal Santa María, S.A.	C/ General Urquiza, 137. Colón (Argentina)	1.388	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Forestal Loma Alta, S.A.	C/ General Urquiza, 137. Colón (Argentina)	3.911	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Forestal Vonger, S.A.	C/ General Urquiza, 137. Colón (Argentina)	1.064	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Los Eucaliptus, S.A.	Paraje Constancia Padrones, N° 22-2982- y 9370 Paysandú. (Uruguay)	30.018	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	3	B
Samakil, S.A.	Plaza Cagancha, 1335 oficina 1101 Montevideo (Uruguay)	7	100	Ibereucaliptos, S.A.	a	5	B
Iberpapel On Line, S.L.	Avda. Sancho el Sabio, 2-1º. San Sebastián (España)	6	100	Iberpapel Gestión, S.A.	a	2	A

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

---

Notas:

Supuesto por el que consolida:

Los supuestos contemplados en el artículo 42 del Código de Comercio son:

- a) Que la sociedad dominante posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Que la sociedad dominante tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Que la sociedad dominante pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Que la sociedad dominante haya nombrado exclusivamente con sus votos la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

A estos efectos, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre, pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes, o aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona.

Se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única. En particular, cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la Sociedad dominante o de otra dominada por ésta.

Salvo indicación en sentido contrario, la fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es 31 de diciembre de 2015.

Actividad:

- 1) Fabricación, transformación y comercialización de papel.
- 2) Comercializadora mayorista de papel.
- 3) Repoblación y aprovechamiento forestal.
- 4) Promoción de exportaciones.
- 5) Comercializadora de madera.

Auditor:

- A) Auditado por PricewaterhouseCoopers Auditores, S. L.
- B) Auditado por P & A Auditores.

Madrid, 25 de febrero de 2016

INFORME DE GESTION

---

## I. EL GRUPO IBERPAPEL.

Iberpapel es un grupo papelerero integrado con presencia internacional que posee:

- ✓ **25.788** hectáreas de terrenos.
- ✓ Una capacidad instalada de pulpa de celulosa de **185.000** toneladas métricas, y
- ✓ **250.000** toneladas métricas de papel, en la calidad de impresión y escritura.
- ✓ Así mismo produce **10Mwh** de energía eléctrica de su turbina de biomasa, con una capacidad de **20Mwh** y
- ✓ **50Mwh** de energía eléctrica por medio de cogeneración gas.

Grupo Iberpapel desarrolla las siguientes actividades:

- ✓ Forestal a través de entidades con domicilio fiscal en España, Uruguay y Argentina.
- ✓ Industrial, Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A.
- ✓ Comercial por medio de sociedades para la comercialización del papel en España, donde vende aproximadamente 49% de su producción y compañías que exportan el producto principalmente a Europa.

Grupo Iberpapel está formado por 17 sociedades, Iberpapel Gestión, S.A. sociedad dominante y 16 dependientes controladas directa o indirectamente en el 100% su capital, por lo cual no existen socios con participaciones minoritarias. El Anexo I de las presentes cuentas anuales consolidadas recoge información adicional respecto de las entidades incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante están admitidas a cotización en las bolsas de Madrid y Bilbao.

### I.1. Órgano de Gobierno de Iberpapel Gestión, S. A.

Iberpapel cuenta con dos órganos principales de gobierno: la *Junta de Accionistas* y el *Consejo de Administración*. Las funciones de dichos órganos han sido establecidas de conformidad con la normativa española, así como de acuerdo con las reglas y recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



## INFORME DE GESTION

---

El Consejo de Administración de acuerdo con los Estatutos se compone de un número de consejeros de entre 3 y 9 designados por la Junta General y con un plazo máximo de permanencia de 6 años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por un plazo de igual duración máxima.

Este órgano tiene reservada la aprobación en pleno de las políticas y estrategias generales del Grupo y en particular:

- ✓ La política de inversiones y financiación.
- ✓ La definición de la estructura del Grupo de sociedades.
- ✓ La política de Gobierno Corporativo.
- ✓ La política de Responsabilidad Social Corporativa.
- ✓ El Plan Estratégico o de Negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales.
- ✓ La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos.
- ✓ La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- ✓ La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

En 2015, el Consejo de Administración celebró diez reuniones, contando todas ellas con la presencia del Presidente.

Las Sociedades dependientes Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A., planta industrial del Grupo e Ibereucalptos, S. A., entidad que posee la propiedad de las empresas con actividad forestal, cuentan asimismo con un Consejo de Administración, a 31 de diciembre de 2015 está formado por 6 y 8 consejeros respectivamente. El resto de las compañías sin embargo se rigen por un Órgano de administración compuesto por administradores mancomunados.

### **1.2. Visión estratégica y perspectivas.**

Desde nuestros orígenes con la fundación de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga en 1935, nos hemos posicionado como uno de los principales actores del mercado de papel de impresión y escritura en España.

El modelo de negocio se basa principalmente en los siguientes factores:

- ✓ Liderazgo en productividad y costes;
- ✓ Alto grado de integración del proceso productivo;
- ✓ Respeto por el medio ambiente;
- ✓ Énfasis en la sostenibilidad; y
- ✓ Una situación financiera saneada;

Nuestros factores de éxito son fundamentalmente la integración del modelo de producción de pulpa, papel y cogeneración de energía y nuestra flexibilidad industrial y comercial.

El Grupo Iberpapel tiene como objetivo consolidar en su modelo de negocio la eficiencia operativa, la productividad y el control de costes. Estos factores le han permitido un buen posicionamiento y afrontar una situación de mercado excepcionalmente difícil.

INFORME DE GESTION

---

La vocación internacional de Iberpapel complementa la estrategia de crecimiento y ha contribuido a disminuir la exposición al riesgo derivado de la coyuntura económica. Las exportaciones y las importantes inversiones, tanto industriales como forestales, permiten tener flexibilidad para hacer frente a variaciones en los precios de los suministros y optimizar la cartera de clientes y las ventas de papel.

La estrategia para el ejercicio 2015 se basa en los siguientes pilares:

Mantenimiento de un estricto control sobre los costes, como ya hemos venido haciendo en los últimos años.

Aplicación de la caja generada en el negocio a nuevos proyectos productivos.

Mantenimiento de un *capex* recurrente de en torno a 3 millones de euros, tanto en instalaciones como en las fincas.

A nivel de divisiones, cabe destacar los siguientes aspectos estratégicos relativos al ejercicio 2015:

✓ División Forestal:

Alcanzada la implantación considerada como óptima, los excedentes podrán ser objeto de venta en caso de presentarse ofertas interesantes.

✓ División Energía:

Mantenimiento del actual sistema de generación de energía térmica y eléctrica, así como venta de energía eléctrica, pese al cambio adverso en la fiscalidad asociada a la producción de energía eléctrica.

✓ División Papel:

Incrementar la venta de papel de mayor valor añadido, logrando así una diferenciación respecto a nuestros competidores.

Continuar abriendo nuevos mercados, buscando el equilibrio entre la distribución nacional e internacional.

## 2. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS.

A pesar de la escasa recuperación de los precios de venta de papel en ejercicio 2015 en comparación con el año 2014, (+1,41%). El comportamiento del Grupo Iberpapel se puede considerar muy satisfactorio.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

Efectivamente, el resultado neto del ejercicio 2015, en comparación con el 2014 se ha incrementado en un 77%, ello ha sido posible gracias a una clara mejora en la estructura de costes, la eficiencia de la planta de celulosa, así como a una positiva evolución del área forestal, eléctrico y a la reestimación de las vidas útiles de una serie de activos de la planta productiva de su filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. conforme a lo establecido en la NIC 16 y aprobado por el Departamento de Hacienda de la Excelentísima Diputación Foral de Guipúzcoa.

**2.1. Principales magnitudes.**

**El Importe Neto de la Cifra de Negocios**, 218.237 miles de euros, se ha incrementado en un 9,05% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior (2014: 200.131).

**El EBITDA** 31.516 miles de euros (2014: 26.220) **augmenta un 20,20%**. El margen bruto operativo alcanzando es el 14,44% (2014: 13,10%).

**El Beneficio Neto** correspondiente al ejercicio 2015 asciende a 16.111 miles de euros (2014: 9.111 miles de euros), **ello significa un incremento del 76,83%**.

**2.2. Pérdidas y ganancias 2015 versus 2014.**

La siguiente tabla I recoge las principales partidas en miles de euros de la cuenta de resultados consolidada.

	31/12/2015	31/12/2014	Variación
Importe neto de la cifra de negocios	218.237	200.131	9,05%
Otros ingresos	6.149	6.407	-4,03%
<b>Ingresos</b>	<b>224.386</b>	<b>206.538</b>	<b>8,64%</b>
Var. existencias productos terminados y en curso	(10.688)	4.288	
Aprovisionamientos	(79.319)	(82.926)	-4,35%
Gastos de personal	(18.778)	(19.102)	-1,70%
Otros gastos	(84.085)	(82.579)	1,82%
<b>EBITDA</b>	<b>31.516</b>	<b>26.219</b>	<b>20,20%</b>
Dotación de la amortización	(9.897)	(14.325)	-30,91%
Resultado por enajenación de inmovilizado	(3)	792	
<b>EBIT</b>	<b>21.616</b>	<b>12.686</b>	<b>70,39%</b>
Resultado financiero	402	66	
<b>Beneficio antes de los impuestos</b>	<b>22.018</b>	<b>12.752</b>	<b>72,66%</b>
Impuestos	(5.907)	(3.641)	62,24%
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>16.111</b>	<b>9.111</b>	<b>76,83%</b>

Tabla I



INFORME DE GESTIÓN

**a) INGRESOS EXPLOTACIÓN**

El Importe neto de la cifra de negocios del Grupo Iberpapel acumulado al 31 de diciembre de 2015 ascendió a 218.237 miles de euros (2014: 200.131), lo que significa un incremento del 9,05% siendo las partidas más significativas:

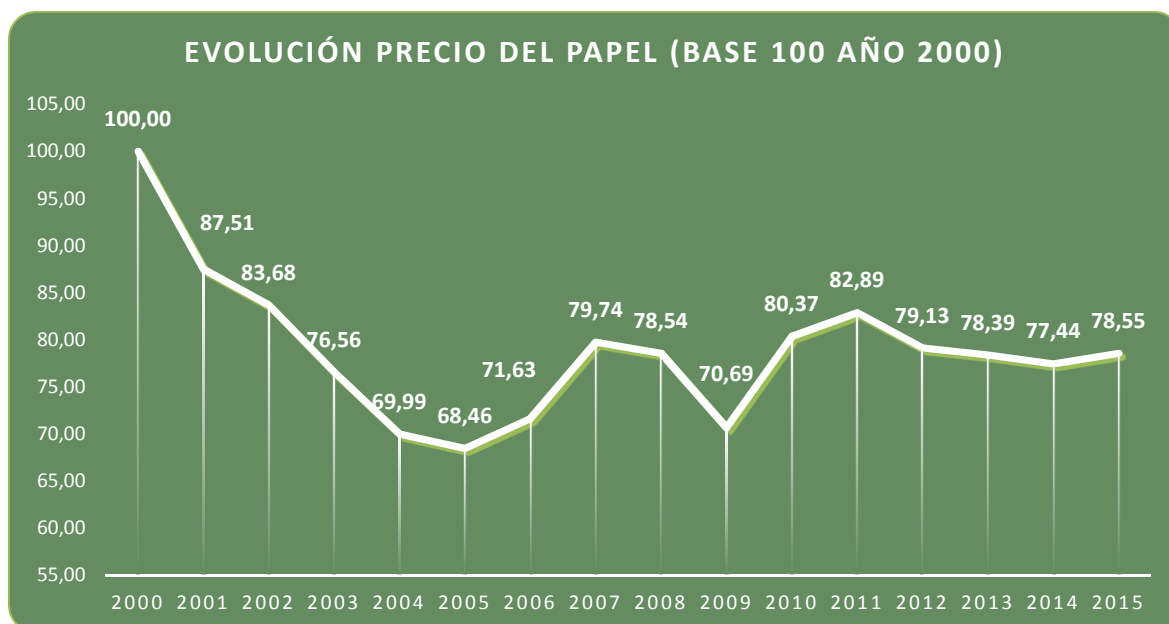
Miles de euros	31/12/2015	31/12/2014	Var. %
Venta de Papel	175.199	166.113	5,47%
Venta de Electricidad	37.015	32.726	13,11%
Venta de Madera	6.023	1.292	366,18%

Tabla II

i. *Ventas de papel*

Las ventas de papel suben un 5,47% debido fundamentalmente al incremento de las unidades físicas vendidas, pues el precio de venta del papel ha subido ligeramente (1,41%).

El gráfico I siguiente presenta la evolución del precio de venta del papel en base 100 año 2000 del Grupo, hasta diciembre de 2015.



Evolución precio de venta papel en base 100 de Grupo Iberpapel  
Gráfico I

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

---

ii. *Ventas de madera.*

Durante el ejercicio 2015, y siguiendo con la estrategia del Grupo en este área de actividad, que es “en tanto no se observen tensiones en los precios de la madera de la cornisa cantábrica, Iberpapel seguirá vendiendo la madera en los mercados locales”, las sociedades forestales han vendido en los mercados argentinos y uruguayos madera de eucaliptos por un importe de 5.468 miles de euros (2014: 1.292 miles de euros).

**b) GASTOS DE EXPLOTACIÓN.**

- i. *Aprovisionamientos*, incluye la principal materia prima del Grupo para la elaboración de su producto final, la madera de eucaliptus globulus. Este epígrafe se ha visto reducido en un 4,35% con respecto al ejercicio 2014, disminución que tiene su origen en la eficiencia de planta de celulosa y una caída del precio de compra de la madera.
- ii. *Gastos de personal.*

El número medio de empleados en el ejercicio 2015 ascendía a 304, incluyendo a la alta dirección, (2014: 308). Así mismo, el número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios 2015 en el Grupo, con minusvalía reconocida asciende a 13 personas (2014: 17 personas).

	2015	2014
Consejero	1	1
Directivos	9	8
Técnicos y Administrativos	73	74
Obreros y especialistas	221	225
	<b>304</b>	<b>308</b>

Tabla III

El gráfico II muestra la evolución de la plantilla media de los últimos cinco años, en el que se observa el ajuste realizado en la plantilla en este año principalmente en Sudamérica.

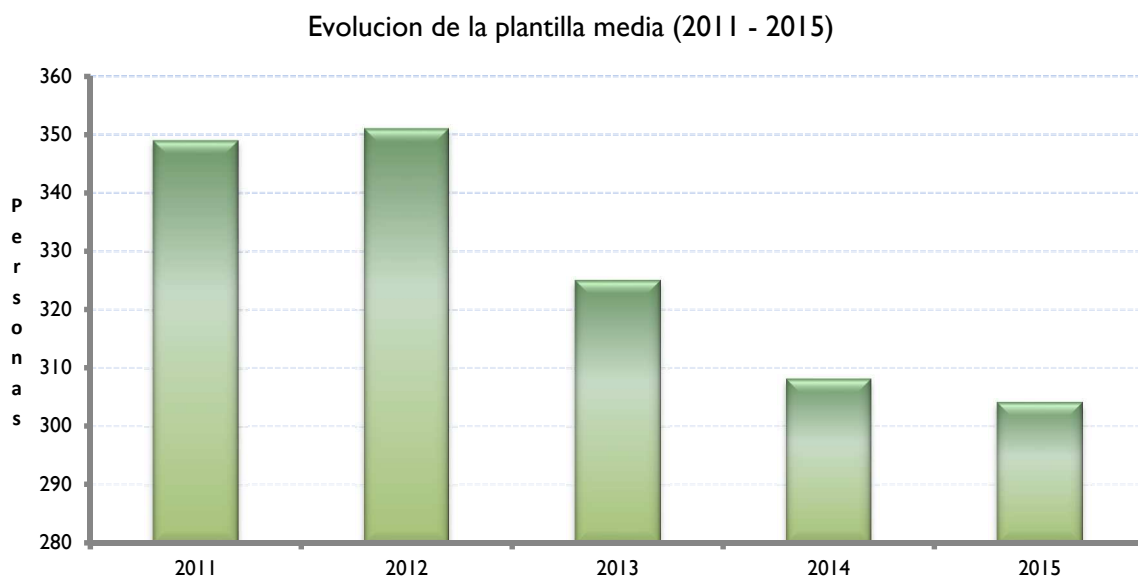


Gráfico II

c) **RESULTADO DE EXPLOTACIÓN** El *EBITDA* del grupo se ha situado en los 31.516 miles de euros, (2014: 26.219), lo que supone un incremento del 20,20%.

d) **IMPUESTO SOBRE BENEFICIO**

El tipo impositivo medio del Grupo en el ejercicio 2015 ha sido el 27,82 % (2014: 27,39).

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

e) **FLUJO DE CAJA.**

La tabla IV presenta una conciliación entre los flujos de caja libre y la cuenta de resultados.

Miles de Euros	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
	2015	2014
<b>EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES DE EXPLOTACION</b>	<b>33.437</b>	<b>8.025</b>
Beneficio del ejercicio	16.111	9.111
Ajustes al resultado	15.598	13.004
Variaciones en el capital circulante	5.538	(10.352)
Intereses e Impuestos netos pagados	(3.810)	(3.738)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(25.023)</b>	<b>(3.528)</b>
Adquisición de inmovilizado material y otros	(11.334)	(2.917)
Adquisición de activos intangibles	(1.632)	(18)
Inversión en activos biológicos	(1.374)	(1.713)
Enajenación de inmovilizado material		1.120
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	(10.683)	
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(2.149)</b>	<b>(11.048)</b>
Adquisición de acciones propias	(22)	(6.814)
Emisión/ (Reembolso) de recursos ajenos	2.673	(304)
Dividendos pagados y devolución de prima de emisión	(4.800)	(3.930)
<b>AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO</b>	<b>(6.265)</b>	<b>(6.551)</b>

Tabla IV

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

**3. BALANCE CONSOLIDADO AL 31/12/2015 Y 31/12/2014 (MILES DE EUROS)**

<b>BALANCE ACTIVO</b> Miles de Euros		Fecha	Fecha
		31/12/2015	31/12/2014
I.	Inmovilizado material	136.591	137.534
II.	Activos biológicos	13.109	14.458
III.	Otros activos intangibles	4.671	5.287
IV.	Activos por impuesto diferidos	1.857	3.774
V.	Activos financieros no corrientes	2.415	25
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>158.643</b>	<b>161.078</b>
II.	Existencias	17.668	29.176
II.	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	56.937	45.638
III.	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	31.098	24.833
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>105.703</b>	<b>99.647</b>
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>		<b>264.346</b>	<b>260.725</b>

<b>BALANCE PASIVO</b> Miles de Euros		Fecha	Fecha
		31/12/2015	31/12/2014
I.	Capital	6.748	6.748
II.	Ganancias acumuladas y otras reservas	197.453	193.136
III.	Resultado del ejercicio	16.111	9.111
IV.	<i>Menos: Valores Propios</i>	(7.071)	(7.042)
V.	Diferencias de conversión	(12.975)	(7.400)
VI.	Prima de emisión de acciones	13.633	13.633
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>		<b>213.899</b>	<b>208.186</b>
I.	Deudas con entidades de crédito	2.400	684
II.	Pasivos por impuesto diferidos	3.201	3.174
IV.	Otros pasivos no corrientes	3.616	6.823
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>9.217</b>	<b>10.681</b>
I.	Deudas con entidades de crédito	3.329	2.372
II.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.641	30.270
III.	Provisiones para otros pasivos corrientes	4.895	5.584
IV.	Otros pasivos corrientes	28.365	3.632
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>41.230</b>	<b>41.858</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>		<b>264.346</b>	<b>260.725</b>

Tabla V

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

i. *Diferencias de cambio.*

El Grupo posee inversiones en Uruguay y Argentina, a través de sociedades cuya moneda es distinta del euro, que es la moneda funcional y de presentación de las cuentas de Iberpapel Gestión, S.A. En consecuencia, el Grupo se encuentra expuesto a riesgos de tipo de cambio del peso argentino y uruguayo contra el Euro. Así el peso argentino versus euro, se depreció un 27,20% del 31 de diciembre de 2014 a 31 de diciembre de 2015 y el peso uruguayo un 10,76% en el mismo periodo de tiempo.

ii. *Liquidez y deudas financieras corto y largo plazo.*

Las deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo al 31/12/2015 ascienden a 5.729 miles de euros de los cuales 2.689 miles de euros se corresponden con deudas por efectos descontados, (31/12/2014: 3.056 miles de euros, 2.372 miles de euros eran riesgo por efectos descontados).

Miles de euros	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo	5.729	3.056	3.403
(Menos: Efectivo y depósitos bancarios a corto plazo (vencimiento 6 meses)	(50.741)	(36.183)	(31.309)
<b>Deuda neta</b>	<b>(45.012)</b>	<b>(33.127)</b>	<b>(27.906)</b>
Patrimonio neto	213.899	208.186	210.108
<b>Índice de apalancamiento</b>	<b>(21,04)%</b>	<b>(15,91)%</b>	<b>(13,28)%</b>

Tabla VI

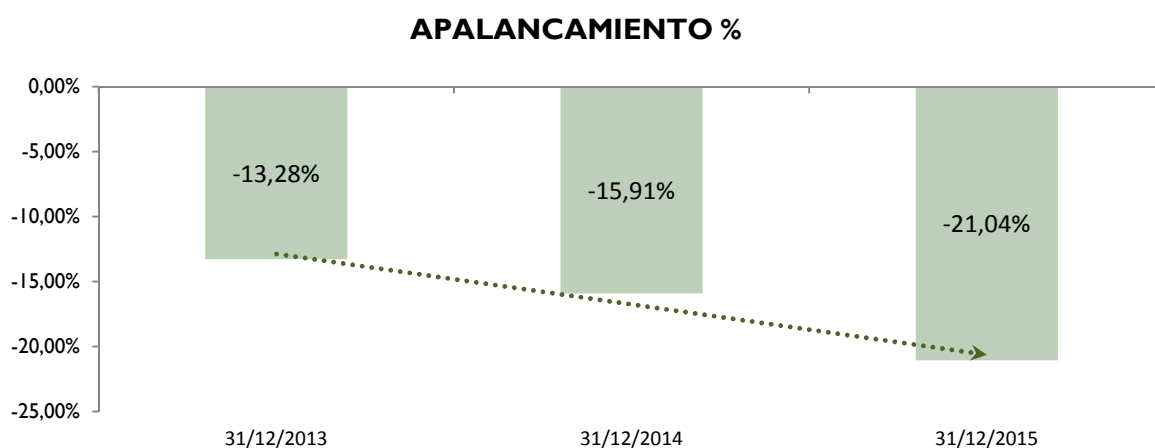


Gráfico III

INFORME DE GESTION

---

iii. *Activos biológicos*

La valoración de los activos biológicos es realizada anualmente por el experto independiente “Galtier Franco Ibérica, S.A.”.

El Grupo reconoce inicialmente en la fecha de cada balance los activos biológicos según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta.

Las ganancias o pérdidas surgidas por causa del reconocimiento inicial de un activo biológico según su valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, así como las surgidas por todos los cambios sucesivos en el valor razonable menos los costes estimados en el punto de venta, se incluyen en la ganancia o pérdida neta del ejercicio.

Las subvenciones oficiales relacionadas con un activo biológico se reconocen como ingresos cuando, y solo cuando, tales subvenciones se conviertan en exigibles.

Al 31 de diciembre de 2015 los recursos propios del Grupo suponen el 80,92% del total de pasivo (2014: 79,85%).

### ESTRUCTURA FINANCIERA

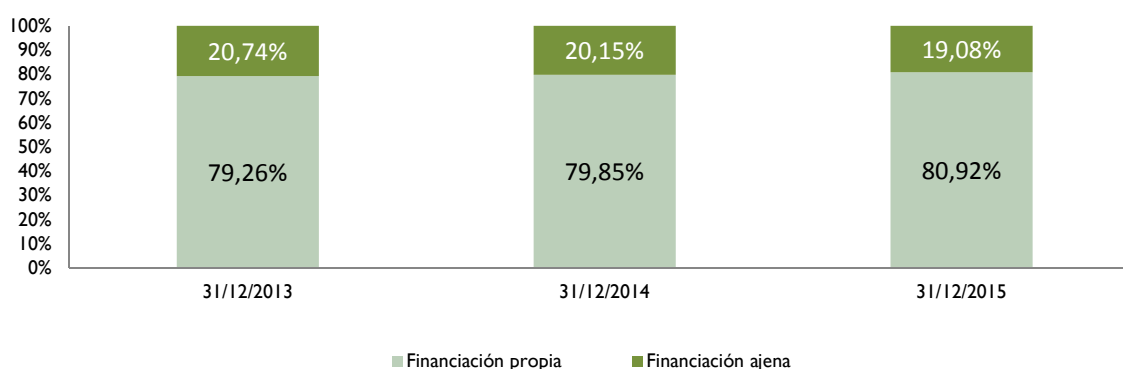


Gráfico IV

INFORME DE GESTIÓN

**4. EVOLUCION DE ACCION**

El repunte de volatilidades en el segundo semestre del 2015 ha llevado a fuertes caídas en los mercados bursátiles a cierre del ejercicio. En este entorno, la evolución de la acción de Iberpapel ha sido positiva, cerrando el ejercicio a 17,25 euros y acumulando una revalorización en el ejercicio del 35,72%, frente al -7,15% del selectivo IBEX-35 o el 6,39% del Ibex Small caps.

Principales datos referidos a la acción:

	2015	2014	2013	2012	2011
Capital admitido (millones €)	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
Nº de acción (x 1000)	11.247	11.247	11.247	11.247	11.247
Capitalización (millones de €)	194.017	142,95	169,84	147,34	147,12
Volumen contratado (miles de acciones)	2.796	3.453	1.981	1.440	1.610
Efectivo contratado (millones de €)	40,25	42,77	28,28	18,67	23,03
Último precio del periodo (€)	17,25	12,71	15,10	13,10	13,08
Precio máximo del periodo (€)	17,50	16,55 (16-Ene)	15,99 (21-Oct)	14,30 (13-Feb)	17,00 (20-Jul)
Precio mínimo del periodo (€)	12,20	11,56 (18-Nov)	13,00 (2-Ene)	12,06 (23-Abr)	12,05 (5-Oct)

Fuente: BME y Bolsa de Madrid (Resumen de actividad de renta variable)  
Tabla VII

**Evolución comparada de la acción en 2015**  
(Base 100 al 31/12/2014)

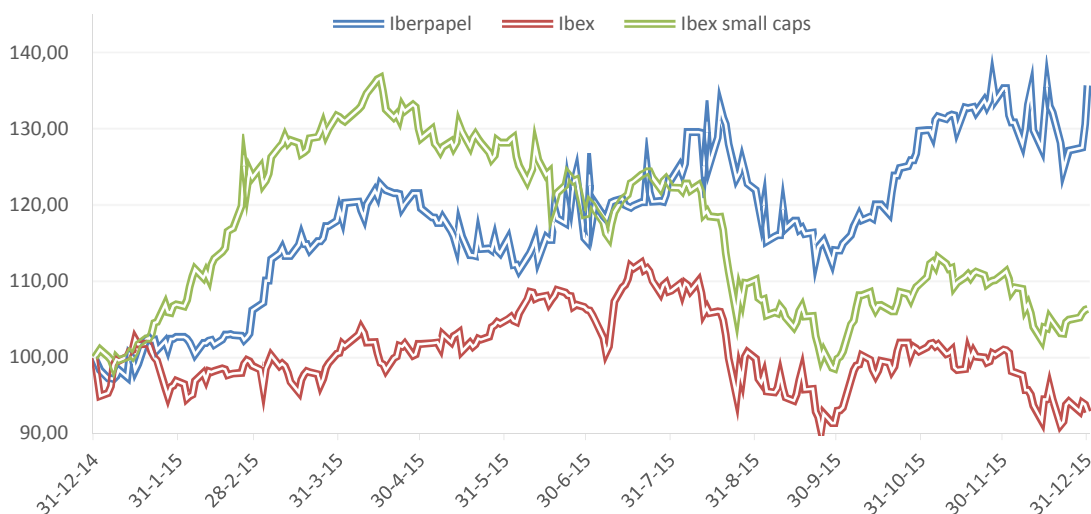


Gráfico V



INFORME DE GESTION

---

El Grupo Iberpapel mantiene la relación con sus accionistas y sus inversores sobre la base de la transparencia y del sostenimiento de canales adecuados para que la información fluya de manera permanente y accesible a todos.

El departamento de Relaciones con Inversores está abierto a cualquier consulta a través de la propia página web, del teléfono 91 564 07 20 o del correo electrónico

([atención.al.accionista@iberpapel.es](mailto:atención.al.accionista@iberpapel.es)).

## **5. ACCIONES PROPIAS**

En el ejercicio 2015, la Sociedad dominante adquirió 2.955 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 46 miles de euros. En 2015 se han enajenado 1.378 acciones propias por un importe de 22 miles de euros. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad poseía un total de 581.472 acciones propias por un coste original de 7.070 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,170% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera, dentro de los límites establecidos en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

En fecha 2 de Octubre de 2014, la Sociedad dominante adquirió 562.367 acciones propias en la Bolsa. El importe total desembolsado para adquirir las acciones fue de 6.814 miles de euros. En 2014 no se han enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad poseía un total de 579.895 acciones propias por un coste original de 7.042 miles de euros. Dichas acciones representan el 5,1226% del capital social de la Sociedad. Estas acciones se mantienen como autocartera.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas acordó en fecha 22 de junio de 2011 autorizar al Consejo de Administración por el plazo de cinco años, con expresa facultad de sustitución, para la adquisición de acciones propias por parte de la propia Sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas, en los términos previstos por la Ley, dejando sin efecto la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el día 24 de junio de 2010.

No existen limitaciones a la libre transmisibilidad de las mismas.

## **6. INVESTIGACION Y DESARROLLO.**

El Grupo progresa en su esfuerzo en el desarrollo de programas I+D+i que en los últimos años se han centrado principalmente en:

INFORME DE GESTION

---

- i. La búsqueda de nuevos productos, así durante los últimos ejercicios se han puesto en el mercado tres nuevas gamas de producto:  
  
Zicubag (Papel para bolsas, con alta resistencia mecánica).  
Zicuflex (Papel para embalaje).  
Vellum SC (frontal para etiquetas).
- ii. En la mejora del proceso productivo, en Abril de 2013 la filial del Grupo Papelera Guipuzcona de Zicuñaga, S. A., finalizó y puso en marcha en su planta de Hernani la modernización y ampliación de su línea de “cut size”.
- iii. Así mismo, durante el año 2013 se puso en servicio un novedoso sistema de eliminación de compuestos olorosos que además de reducir el impacto ambiental en los alrededores supone un importante aumento de la eficiencia energética de la planta.
- iv. Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. (ver Anexo I) inicio en 2013 un proyecto de I+D sobre valorización de la lignina procedente de la cocción de la madera en el proceso de obtención de la celulosa. Se pretende la transformación de los procesos tradicionales en procesos de biorefinería a partir de los cuales puedan obtenerse productos químicos orgánicos intermedios en la síntesis de otros compuestos. Este proyecto se realiza en cooperación con entidades universitarias.
- v. Con respecto a la lucha contra el cambio climático, durante los últimos años Iberpapel está desarrollando un innovador proyecto de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero en sus plantaciones de la República de Uruguay. El grupo ha desarrollado la metodología específica de cálculo y monitorización de las absorciones de CO<sub>2</sub>, que posteriormente ha sido aplicada en otros proyectos forestales de Brasil, China, Chile India y República Democrática del Congo. El proyecto ha sido desarrollado bajo las exigencias metodológicas del Verified Carbon Standard (VCS), y ha sido registrado durante 2013.
- vi. Por último, el Grupo hace un seguimiento constante de las nuevas tecnologías que puedan afectar en cada proceso de negocio.

## **7. GESTION DEL RIESGO FINANCIERO.**

### **7.1. Riesgos financieros y de capital**

#### **I. Gestión del Riesgo financiero**

Las actividades de Grupo Iberpapel están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo del tipo de interés, del tipo de cambio y riesgo de precios), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

INFORME DE GESTION

---

El programa de gestión del riesgo se centra en minimizar los efectos derivados de la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo está controlada a través de distintos niveles de supervisión con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración, el cual ejerce la responsabilidad del mantenimiento del sistema de Control Interno que incluye el seguimiento y control de los riesgos relevantes.

Asimismo, la Comisión de Auditoría ejerce la función de la supervisión de los riesgos por autorización del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración, a partir de la evaluación de los riesgos operativos supervisados por la Comisión de Auditoría lleva a cabo el control y gestión de los mismos, aprobando, en su caso, las acciones encaminadas a mejorar los procedimientos existentes.

a) Riesgo de mercado

✓ Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera, fundamentalmente, en euros y, por tanto, no está expuesto de manera significativa a riesgo de tipo de cambio por operaciones en moneda extranjera, por consiguiente, no considera dicho riesgo significativo y tampoco mantiene políticas de cobertura frente al mismo.

Las diferencias netas de cambio registradas en la cuenta de resultados en el ejercicio 2015 asciende a 398 miles de euros (2014: 75 miles de euros), representando un 1,80% (2014: 0,58%) del resultado antes de impuestos para dicho período. En este sentido, Iberpapel considera que un análisis de sensibilidad sobre este riesgo no añadiría información significativa para los usuarios de las cuentas anuales consolidadas.

✓ Riesgo de precio

Grupo Iberpapel no está expuesto al riesgo del precio de los títulos de capital e instrumentos financieros.

✓ Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

Los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

INFORME DE GESTION

---

En relación a este riesgo, Iberpapel mantenía en su estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2015 un importe de deuda financiera a largo plazo de 2.400 miles de euros, (2014: 684 miles de euros) que representaba el 0,91% (2014: 0,26%) del total pasivo consolidado. En base a esta información, no se considera que el riesgo de tipo de interés sea significativo para sus estados financieros consolidados como para proporcionar un análisis de sensibilidad.

✓ Riesgo inversiones en el extranjero

El Grupo está expuesto a riesgos de tipo de cambio del peso argentino, y uruguayo contra el Euro, como consecuencia de sus inversiones en negocios en el extranjero a través de filiales. El peso argentino versus euro, se depreció un 27,20% del 31 de diciembre de 2014 a 31 de diciembre de 2015 y el peso uruguayo un 10,76% en el mismo periodo de tiempo.

En cuanto al riesgo de inversiones en el extranjero referidas en el párrafo anterior por sus inversiones en las filiales en Argentina y Uruguay, éste se origina principalmente por el efecto de conversión de activos no corrientes, por lo que su impacto más significativo se refleja en el patrimonio neto consolidado dentro de la partida "Diferencia acumulada de conversión". En relación con esta partida de patrimonio, el Grupo proporciona desgloses en la nota 15 de esta memoria consolidada. Adicionalmente se detallan otros desgloses tales como la localización de los activos en el extranjero, las transacciones en moneda extranjera y el importe de las diferencias de cambio registradas en la cuenta de resultados consolidada.

b) Riesgo de crédito

Los principales activos remunerados del Grupo son saldos de caja y efectivo, depósitos bancarios a corto plazo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, que representan la exposición máxima al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El principal riesgo de crédito es atribuible a las deudas comerciales, los importes se reflejan en el balance netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes. Además, se asegura prácticamente la totalidad de las ventas de papel y en consecuencia la mayor parte de los créditos comerciales, con las siguientes compañías de seguros:

<b>Compañía de Seguros</b>	<b>Rating Fitch</b>	<b>Rating S&amp;P</b>
Euler Hermes (Allianz)		AA-
Solución		A-
Crédito y Caucción		A
Cesce		BBB+
Coface	A+	

Tabla VIII

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

Con respecto a los saldos de caja y efectivo y depósitos bancarios a corto plazo el importe más significativo se concentra en depósitos en cuentas remuneradas con entidades financieras de reconocida solvencia.

		<b>2015</b>
<b>Caja en bancos y depósitos bancarios a corto plazo</b>	<b>Rating</b>	
Bancos A	A-	1.142
Bancos B	BBB+	1.041
Bancos C	BBB	219
Bancos D	BBB-	20.555
Bancos E	BB+	27.058
Bancos F		726
		<b>50.741</b>

Tabla IX

No existen riesgos directos del Grupo con los Administradores de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado.

La dirección realiza un seguimiento periódico de las previsiones de liquidez en función de los flujos de efectivo esperados, y mantiene suficiente efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez. Adicionalmente, dispone de líneas crédito a largo plazo por un importe de 21.640 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (2014: 19.800 miles de euros).

La tabla que se muestra a continuación presenta un análisis de los pasivos financieros del Grupo agrupados por vencimientos, según los flujos de efectivo estimados:

	<b>Menos de 1 Año</b>	<b>Entre 1 y 2 años</b>	<b>Entre 2 y 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>				
Deudas con entidades de crédito	3.329	1.280	1.120	
Proveedores y Acreedores	28.365			

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

	Menos de 1 Año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>				
Deudas con entidades de crédito	2.372	684		
Proveedores y Acreedores	30.270			

Tabla X

## II. Estimación del valor razonable

El Grupo no mantiene instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados. Se asume que el importe en libros menos la provisión por deterioro de valor de las cuentas a cobrar y a pagar se aproxima a su valor razonable. El valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de la información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado del que puede disponer el Grupo para instrumentos financieros similares.

El epígrafe del balance consolidado “Activos biológicos” se encuentran valorados a valor razonable, tal y como establece la NIC 41 Agricultura.

## III. Gestión del Riesgo de capital

El objetivo en relación con la gestión del capital es disponer de un grado de apalancamiento bajo, incluso negativo, que facilite la obtención de financiación ajena adicional en caso de que sea necesaria para la realización de nuevas inversiones.

El índice de apalancamiento se calcula como la deuda neta dividida entre el patrimonio neto, siendo la deuda neta el total de los recursos ajenos (préstamos y créditos con entidades financieras), menos las partidas de “efectivo y los equivalentes al efectivo”, “depósitos bancarios a corto plazo” y el patrimonio neto consolidado es el que se muestra en el correspondiente epígrafe del balance consolidado.

Los índices de apalancamiento al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fueron los siguientes:

	2015	2014
Deuda con entidades de crédito (Nota 18)	5.729	3.056
Menos: Efectivo y depósitos bancarios a corto plazo (vencimiento 6 meses)	(50.741)	(36.183)
Deuda neta	(45.012)	(33.127)
Patrimonio neto consolidado	213.899	208.186
<b>Índice de apalancamiento</b>	<b>(21,04)%</b>	<b>(15,91)%</b>

Tabla XI

INFORME DE GESTION

---

En el análisis de presentación de sensibilidades relacionadas con los riesgos mencionados anteriormente, la dirección del Grupo ha considerado la NIC I párrafo 31, que establece que los desgloses requeridos por las NIIF no son necesarios si carecen de importancia relativa, aunque al cierre de cada ejercicio se volverá a evaluar si dichos riesgos representan riesgos significativos para el Grupo y, por tanto, susceptibles de mayores desgloses, específicamente los requeridos por la NIIF 7 en su párrafo 40.

**IV. Otros riesgos.**

Durante el ejercicio 2015, se han evaluado además los siguientes riesgos propios de la actividad del consorcio Iberpapel:

- a) Riesgo de la situación económica global y b) Riesgos de mercado, competencia, precios de venta y materias primas.
- c) Riesgos forestales.
- d) Riesgos medioambientales.
- e) Riesgos regulatorios.
- f) Planes y sistemas para el aseguramiento de la calidad de los productos o servicios.
- g) Riesgos relativos a nuevas inversiones y otros.
- h) Otros procedimientos de carácter preventivo.

*a) y b) Riesgo de la situación económica global, y riesgos de mercado, competencia, precios de venta y materias primas.*

Iberpapel mitiga este riesgo mediante el mantenimiento de una estructura de costes muy competitiva que permite afrontar, comparativamente mejor respecto de la competencia, el impacto de las épocas de crisis en el mercado.

*c) Riesgos forestales.*

El Grupo mitiga este riesgo implantando un Sistema de control de dispersión de la masa forestal, manteniendo tres áreas forestales alejadas (Argentina, Uruguay y Huelva), con una razonable dispersión de las fincas dentro de cada área, además se realizan de forma periódica trabajos de limpieza de montes, cortafuegos, etc. reduciendo considerablemente el impacto de los posibles daños por incendios. Todo ello, complementado con el silvopastoreo que sirve para controlar los pastos y el sotobosque.

INFORME DE GESTION

---

d) *Riesgos medioambientales.*

Grupo Iberpapel mantiene un sistema de gestión medioambiental basado en la norma internacional ISO 14.001 y certificado por auditores independientes que garantiza el cumplimiento de las legislaciones europeas, estatales y autonómicas aplicables. Participa activamente en el desarrollo de nuevos compromisos medioambientales. En este sentido, se está avanzando en la implantación progresiva de las Mejores Tecnologías Disponibles (MTDs) derivadas de la directiva comunitaria IPPC 96/61/EC de control integrado de la polución, modificada posteriormente por la Directiva 2010/75/CE, y cuenta con la preceptiva Autorización Ambiental Integrada. Cabe destacar una serie de acciones llevadas a cabo por el Grupo en esta línea:

- Reducción del impacto mediante sistemas de eliminación de olores.
- Reducción del consumo específico de agua.
- Sistema de comunicación en continuo de las emisiones atmosféricas a la administración.
- Utilización de las mejores tecnologías disponibles para la mejora de emisiones y vertidos, así como para la reducción de residuos.
- Instalación de una nueva depuradora de efluentes.

Asimismo, Grupo Iberpapel prosigue con su política de reforestación, una herramienta importante en este apartado es la utilización de los llamados “Mecanismos de Desarrollo Limpio” (Clean Development Mechanism, CDM) y mercados voluntarios de carbono. Estos mecanismos regulados en el Protocolo de Kyoto y en la legislación Europea, permiten dar mayor viabilidad a los proyectos puestos en marcha, además de obtener un suministro de materia prima adecuado para la fabricación de papel.

En referencia a los mercado voluntarios de carbono se ha desarrollado un programa de repoblación forestal basado en la variedad de eucalipto ya sea proveniente de semilla o de desarrollo clonan, en fincas compradas por la filial uruguaya del Grupos, fincas que anteriormente tenían una actividad de praderas para pastoreo. En los últimos años el total de hectáreas repobladas han sido aproximadamente 7.069 en Uruguay.

- **Derechos de emisión de CO<sub>2</sub>** en el ejercicio 2013, se inició un nuevo periodo de cumplimiento del sistema de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero que abarca de 2013 a 2020. El nuevo periodo contempla varias novedades con respecto a los anteriores, entre las que cabe citar, nuevos sectores afectados, nueva normativa de seguimiento de emisiones más compleja, y nueva normativa de asignación. Para esta última, se han utilizado benchmarks sectoriales a nivel europeo con la consiguiente desaparición de los planes nacionales de asignación.



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE IBERPAPEL GESTION, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INFORME DE GESTION

---

En cuanto a la asignación de derechos para 2013-2020 se establecen 3 conceptos básicos:

- No hay asignación para la generación eléctrica.
- 100% de la asignación a los sectores expuestos a fuga de carbono. El 100% corresponde al resultado del benchmark realizado entre las instalaciones europeas, este es el caso de Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S.A.
- Los sectores expuestos a fuga de carbono pueden ser modificados a lo largo del periodo, en función de sucesivas revisiones.

El volumen de derechos asignados para el período 2013 a 2020 asciende a:

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Derechos de emisión de CO2 asignados</b>	74.051	72.766	71.464	70.149	68.820	67.478	66.120	64.756

Tabla XII

e) *Riesgos regulatorios (empresas generadoras de energía).*

La Compañía Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A, (ver Anexo I) permanece atenta a la vasta regulación que en esta materia se viene publicando desde el año 2012, a continuación, se plasma la más relevante

La publicación de la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética, y del Real Decreto-Ley 2/2013, de 1 de febrero, de medidas urgentes en el sistema eléctrico y en el sector financiero. Ambas publicaciones encarecieron los costes energéticos, al gravar la generación de energía eléctrica mediante un impuesto lineal del 7% sobre la cifra de facturación por este concepto, así como una tasa adicional sobre la cantidad de gas natural consumido; céntimo verde.

Con fecha 14 de julio de 2013 entró en vigor el Real Decreto-ley 9/2013, por el que se establecen las bases de un nuevo régimen jurídico y económico para las instalaciones de producción de energía eléctrica existentes a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos, instaurando un régimen retributivo sobre parámetros estándar en función de las distintas instalaciones tipo que se determinen. El citado RD elimina las tarifas reguladas de las energías renovables y cogeneración, crea el Registro de Autoconsumo de Energía Eléctrica y anuncia un nuevo régimen económico que tiene como principal característica garantizar que las instalaciones de energía renovable obtengan una rentabilidad equivalente al tipo de interés de las obligaciones del Estado a 10 años más 300 puntos básicos y con referencia a costes e inversión de una instalación tipo, durante la totalidad de su vida útil regulatoria. Asimismo, el referido RD eliminó el complemento de eficiencia y el complemento de energía reactiva existentes hasta ese momento, lo cual supuso un significativo impacto adicional al balance energético de la Sociedad. Adicionalmente, la publicación del RD no estableció nuevas primas. Se pospuso la concreción de las retribuciones definitivas a la publicación posterior de una orden ministerial quedando las últimas tarifas existentes como referencia de liquidación provisional de la generación de energía eléctrica desde la publicación del RD hasta la publicación de la orden posterior.

INFORME DE GESTION

---

En el ejercicio 2014, la reglamentación aprobada fue, por un lado, el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos y la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. La regulación publicada en este ejercicio ha fijado de forma definitiva la retribución a la inversión (Ri), la retribución a la operación (Ro), así como las horas de funcionamiento de una instalación tipo, similar a la planta de cogeneración de la Sociedad.

En 2015 se aprueba el RD 900/2015 de 9 de Octubre, por el que se regulan las condiciones administrativas, técnicas y económicas de las modalidades de suministro de energía eléctrica con autoconsumo y de producción con autoconsumo que desarrolla el contenido de la ley 24/2013 de 26 de diciembre relativo al autoconsumo. El Real Decreto 900/2015 establece la regulación de las condiciones administrativas, técnicas y económicas de las modalidades de suministro de energía eléctrica con autoconsumo definidas en el artículo 9.1 de la citada ley 24/2013.

Por otra parte, con fecha 18 de Diciembre se publicó la Orden IET/2735/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso de energía eléctrica para 2016 y se aprueban determinadas instalaciones tipo y parámetros retributivos de instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Esta Orden establece los parámetros retributivos correspondientes al primer semestre del año 2015 para las instalaciones de cogeneración.

*f) Planes y sistemas para el aseguramiento de la calidad de los productos.*

La política de calidad definida en Grupo Iberpapel tiene como máxima prioridad la satisfacción de los clientes y la mejora continua, por lo que los productos y servicios cumplen los estándares de calidad. En este sentido, la filial Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, (Ver anexo I) cuenta con la certificación ISO 9001:2008 y la Certificación por AENOR del Modelo de Cadena de Custodia de Productos Forestales (standard PEFC) en la división industrial, la Certificación por Bureau Veritas del Modelo de Cadena de Custodia de Productos Forestales (standard FSC), unida a la Certificación de Gestión Forestal Sostenible (FSC) de nuestras plantaciones en Huelva y Uruguay, y la gestión de los bosques de Argentina mediante los mismos principios, garantiza el origen legal y sostenible de la madera y la trazabilidad de la misma.

Los objetivos básicos de la política de calidad son los siguientes:

- Revisar, mejorar y optimizar los procesos y controles existentes, para garantizar de esta forma la calidad y trazabilidad de los productos.
- Dar una respuesta adecuada a las reclamaciones, estableciendo un proceso en el que se estudie, registre y responda dichas reclamaciones.

Por último, la referida filial cuenta asimismo con la certificación del sistema de gestión energética ISO 50000.

INFORME DE GESTION

---

*g) Riesgos relativos a nuevas inversiones y otros.*

Existencia de un programa de desarrollo, análisis y seguimiento de inversiones que permite afrontar de forma satisfactoria los procesos de crecimiento del negocio.

*h) Otros procedimientos de carácter preventivo.*

Iberpapel sigue la política de contratar las pólizas de seguros y las coberturas necesarias para mitigar, en la medida de lo posible, los riesgos derivados de la pérdida de beneficios, daños materiales, cobro de clientes, avería en maquinaria, etc. En este sentido, las principales pólizas vigentes contratadas son las siguientes (entre otras):

- Pérdidas de beneficios (incluye la empresa industrial).
- Seguro de avería de maquinaria (incluye daños materiales y pérdida de beneficio).
- Daños materiales (seguro a todo riesgo).
- Cobro de clientes (el Grupo asegura las ventas de papel tanto nacionales como de exportación).
- Responsabilidad civil (incluyendo causante y daño).
- Responsabilidad civil de Administradores y Directivos.
- Póliza en cobertura del riesgo de responsabilidad medioambiental renovada en mayo de 2015 en cobertura de daños medioambientales a terceros.

**V. Actividades de control**

Grupo Iberpapel (por medio de los Órganos responsables del sistema de control interno de la entidad) diseña e implanta las actividades de control que deben realizarse en cada nivel de la organización para reducir los riesgos detectados. Las actividades de control son comunicadas por la Alta Dirección de forma que son comprendidas por los empleados correspondientes y desarrolladas de forma adecuada.

Dependiendo de los riesgos asociados, las actividades de control diseñadas pueden abarcar distintos procedimientos (aquellas tendentes a garantizar el correcto desarrollo de las operaciones y el logro de los objetivos de la organización; y las actividades del sistema de control interno para la información financiera, que incluyen aquellas actividades que cubren riesgos asociados a la información financiera, etc.).

Todos los controles se diseñan con el objetivo de prevenir, detectar, mitigar, compensar y corregir el impacto potencial de los riesgos con la antelación necesaria. Para ello, y dependiendo del tipo de actividad de que se trate, se diseñan actividades de control preventivas (mitigan el riesgo) y/o detectivas (localización una vez se producen), así como controles manuales y/o automáticos.

INFORME DE GESTION

---

## VI. Información y comunicación

Los sistemas de información y comunicación identifican, recogen, procesan y distribuyen la información necesaria que permite a cada usuario involucrado realizar las funciones correctas. Los sistemas de comunicación interna permiten difundir a la organización los criterios, pautas, instrucciones y, en general, la información con la que deben contar sus miembros para desarrollar sus funciones y el tiempo que disponen para su desempeño. A su vez, los sistemas de información están diseñados para facilitar los datos necesarios, internos y externos, que puedan tener impacto.

## VII. Procedimiento interno de supervisión

El Grupo ha evaluado los riesgos de acuerdo al modelo universal estándar de riesgos, realizando las revisiones que se han considerado necesarias para la actualización del mapa de riesgos. Asimismo, se ha procedido a calcular el impacto de dichos riesgos, así como las acciones de seguimiento y gestión correspondientes a cada uno de los campos de actuación mencionados.

Iberpapel considera fundamental mantener un sistema de supervisión con el fin de conocer el nivel de funcionamiento y operatividad en tiempo y forma del sistema de control interno, de modo que sea posible aplicar las medidas necesarias en caso de que no estén operando correctamente los distintos controles diseñados.

## 8. PERIODO MEDIO DE PAGO

El cuadro adjunto recoge la información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores, así como el periodo medio de pago.

	2015	2014
	<b>Días</b>	
Periodo medio de pago a proveedores	38,37	37,21
Ratio de operaciones pagadas	38,27	35,69
Ratio de operaciones pendientes de pago	39,21	46,95
	<b>Importe</b>	
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>191.787</b>	<b>204.040</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>24.264</b>	<b>31.852</b>

Tabla XIII

No existen al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 saldos pendientes de pago por operaciones comerciales que sobrepasen los plazos máximos legales previstos en la ley 15/2010 en las empresas españolas.

## **9. EVOLUCION PREVISIBLE DEL GRUPO.**

La evolución del Grupo desglosado en las tres áreas de actividad será:

En el área forestal se continuará con la repoblación de árboles de la especie eucaliptos en las fincas en Sudamérica, y vendiendo en los mercados locales, o importando para nuestra fábrica la madera que se encuentre en turno de corta.

Con respecto a los ingresos procedentes del papel la estrategia sigue siendo colocar en el mercado nacional el 50% de la producción y el otro 40% se exportará a Europa, y el 10% restante se enviara a países Overseas. La filial del Grupo Papelera Guipuzcoana de Zicuñaga, S. A. tiene una capacidad de producción de papel de escritura e impresión de 250.000 toneladas métricas, y coloca su producto en el mercado europeo principalmente que tiene un consumo aproximado de este tipo de papel que supera los 6 millones de toneladas.

## **10. HECHOS RELEVANTES**

27/02/2015.- El Consejo de Administración ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de 0,20 euros por acción.

26/03/2015.- Nombramiento Consejero Coordinador (Don Iñaki Martínez Peñalba).

26/06/2015.- Se adjunta acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas, celebrada el día 25 de junio de 2015.

## **11. HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE.**

El Consejo de Administración en su reunión de formulación de cuentas, 25 de febrero de 2016, acordó la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por importe fijo de 0,30 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo. Asimismo, en la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 se propondrá a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo complementario de 0,35 euros brutos a cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibirlo.

## **12. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO.**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo forma parte de este informe de gestión y se publicará en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) en fecha 26 de febrero de 2016.

Madrid, 25 de febrero de 2016