



miquel y costas & miquel, s.a.

INFORME DE GESTIÓN

**CNMV
1º SEMESTRE 2012**

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los resultados consolidados acumulados del primer semestre de 2012 se presentan de acuerdo con lo que disponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea, y los de la sociedad matriz conforme a los principios contables y normas de valoración contenidos en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, siendo todos ellos comparativos con los del mismo periodo del ejercicio precedente.

Las principales magnitudes de resultados se resumen en:

<i>En miles de euros</i>	1 ^{er} Sem. 2012	1 ^{er} Sem. 2011	% Var.
Ventas	106.437	96.020	10,8%
Beneficio de explotación	19.960	13.528	47,5%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	21.035	13.923	51,1%
Beneficio después de impuestos (BDI)	14.740	9.954	48,1%
Cash-flow después de impuestos (CFDI)	23.442	17.182	36,4%

La cifra de **ventas netas consolidadas** del primer semestre del año ha aumentado en algo más de 10 millones de euros respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El crecimiento se produce en todas las líneas de negocio del Grupo, destacando el experimentado por los papeles para la industria del tabaco que lo hace ligeramente por encima del 10%. Las ventas de la Sociedad matriz en el primer semestre de 2012 han sido 86.777 miles de euros, lo que supone un 10,6% más que en el mismo semestre del año anterior.

Los **resultados consolidados** antes de impuestos del periodo alcanzan la cifra de 21 millones de euros y han crecido respecto a los del mismo periodo 2011 en un 51,1%. Este incremento de los resultados se produce como consecuencia de un mayor volumen de las ventas y de la mejora de los márgenes de explotación. Elementos fundamentales en la mejora de la marginalidad son: el retorno vía incremento de los rendimientos productivos, que continúa obteniéndose como consecuencia de las inversiones en activos fijos de estos últimos años, y el mix de producto. Los factores que tienen un mayor impacto negativo en la cuenta de pérdidas y ganancias son el incremento del precio de algunos productos químicos y de la energía.

En todas las líneas de negocio, salvo las pastas especiales, los resultados en el primer semestre de 2012 son mejores que los del primer semestre de 2011. Por su parte, la línea de la industria del tabaco ha consolidado las ventas del papel autoextinguible que se iniciaron en el último trimestre del pasado ejercicio, lo que tiene un efecto favorable sobre los resultados en términos comparativos con el primer semestre de 2011. Los papeles industriales enmarcados en la línea de los productos industriales tienen un mejor comportamiento que en el mismo periodo del pasado año, sobre todo por la mejora en la productividad de sus operaciones que tiene su origen en las inversiones realizadas en 2011 y su consecuente reducción de los costes.

El **BDI del Grupo** en el primer semestre del año 2012 incorpora una tasa fiscal efectiva del 29,9% frente a la del 28,5% del año anterior, como consecuencia, por una parte, de la mejora del resultado antes de impuestos y, de otra, de la

reducción de los beneficios fiscales que contempla la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

BALANCE CONSOLIDADO

El balance del Grupo consolidado se ha elaborado de acuerdo con las Normas internacionales en vigor.

Sus principales magnitudes en miles de euros respecto al ejercicio anterior son las siguientes:

<i>En miles de euros</i>	Junio 2012	Diciembre 2011
Activos Fijos Neto	137.546	120.995
Inmovilizado Financiero	9.793	6.013
Nec. Op. Fdos. (NOF)	36.288	41.998
Otros Act/(Pas) No Corrientes Netos	(12.928)	(8.352)
Capital empleado	170.699	160.654
Recursos Propios	183.466	174.367
Endeudamiento Financiero Neto	(12.767)	(13.713)

SITUACIÓN FINANCIERA

La situación financiera del Grupo consolidado, basada en la información elaborada con Normas internacionales adoptadas y comparada con la del inicio del ejercicio, se explicita a través de los siguientes conceptos:

<i>En miles de euros</i>	Junio 2012	Diciembre 2011
Endeudamiento financiero L.P.	43.137	42.819
Endeudamiento financiero C.P.	5.499	8.185
Efectivo y equivalentes al efectivo	(61.403)	(64.717)
Endeudamiento financiero neto	(12.767)	(13.713)
Patrimonio neto	183.466	174.367
Índice de apalancamiento	-	-

La posición financiera neta a cierre de junio 2012 presenta un saldo a favor de la Sociedad de 12,8 millones de euros, lo que supone una variación de algo más de 1 millón de euros respecto al endeudamiento financiero neto a cierre del ejercicio 2011. Esta variación incluye los efectos del crecimiento del ritmo de las inversiones derivado del proyecto Terranova y las recientes modificaciones de la normativa fiscal del tratamiento de la libertad de amortización y de los pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

El **Cash-Flow operativo neto** generado en el primer semestre del año se eleva a 23,4 millones de euros, lo que supone un aumento de más del 36,4% respecto al del ejercicio anterior. El generado por la Sociedad matriz es de 21,7 millones de euros, un 41,7% superior al del mismo periodo de 2011.

Los fondos generados por el Grupo se han aplicado a financiar las necesidades de inversión en activos fijos por 13,3 millones de euros, al pago de dividendos por 1,6 millones de euros, a la compra de acciones para la autocartera por 2,0 millones de euros y el resto a la financiación de las variaciones del capital circulante.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Las principales magnitudes relativas a la contratación del valor hasta 30 de junio de 2012 han sido las siguientes:

Días de contratación	127 días
Nº valores contratados	1.317.052
Efectivo contratado	26.081 miles de euros
Cotización máxima	21,75 euros/ acción
Cotización mínima	17,85 euros/ acción
Cotización media	19,81 euros/ acción
Cotización última	20,60 euros/ acción

OPERACIONES VINCULADAS

Adicionalmente al pago de los intereses correspondientes al periodo por las obligaciones emitidas por un accionista significativo suscritas por la Sociedad y los dividendos pagados, la Sociedad y las empresas que componen su Grupo no han realizado con otros accionistas significativos operaciones vinculadas en el primer semestre de 2012 que deban ser informadas conforme a la OEHA 3050/2004 de 15 de septiembre.

Tampoco se han realizado operaciones durante el citado periodo entre la Sociedad, su Grupo y los administradores o directivos de la Sociedad y del Grupo, excepto los dividendos pagados. Del mismo modo, no ha habido operaciones significativas realizadas con otras sociedades del Grupo que no se hayan eliminado en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, operaciones que siempre han formado parte del tráfico habitual de la Sociedad.

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL

La plantilla del Grupo a cierre de semestre está constituida por 802 personas frente a las 795 personas del cierre del ejercicio anterior. Durante el semestre han continuado desarrollándose, en la línea de los ejercicios anteriores, las acciones formativas en las áreas industriales y de gestión.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES PRINCIPALES

El ámbito internacional en el que opera la Sociedad y la mayor parte de las sociedades de su Grupo es causa de que se encuentren expuestas al riesgo de fluctuación de las divisas. Los efectos de las fluctuaciones se ven amortiguados por los flujos monetarios de distinto signo que generan las importaciones y las exportaciones. Sin embargo, en términos agregados, el Grupo es exportador neto por lo que, para mitigar los riesgos de fluctuación, también contrata instrumentos financieros para la cobertura de posiciones en divisa.

La actividad de la Sociedad y su Grupo se desarrolla en mercados muy diversos de ámbito mundial que la exponen a riesgos de crédito comercial. Para su minimización, además de observar una estricta política interna de crédito, el Grupo protege sus deudas con seguros de crédito.

También la Sociedad y su Grupo, por ser demandantes de fuentes energéticas, principalmente electricidad y gas, están afectados por la volatilidad de los precios de estos productos. Para reducir el efecto del riesgo, el Grupo invierte una parte significativa de recursos en tecnologías encaminadas a mejorar los rendimientos productivos y a reducir el consumo energético.

En un entorno económico-financiero en el que perduran las incertidumbres, el Grupo, como fruto de su estrategia, presenta una sólida estructura de balance. Cuando la Sociedad considera que existe evidencia objetiva de la conveniencia de revisar a la baja el valor de un activo financiero, efectúa la corrección valorativa sustentada en las estimaciones y juicios basados en la información elaborada por terceros independientes. De acuerdo con este criterio, la Sociedad ha procedido durante el primer semestre de 2012 a provisionar cuatrocientos mil euros por determinados activos financieros a largo plazo susceptibles de deterioro de su valoración.

La dimensión y diversificación de la Sociedad y su Grupo tienen una fuerte sincronía con la de sus mercados. Su participación en el conjunto de la oferta de sus productos les permite adecuarse con agilidad a los niveles de demanda sin pérdida de calidad de servicio.

El continuo esfuerzo en investigación, desarrollo e innovación posibilita a la Sociedad y a sus filiales disponer de tecnologías de última generación, en muchos casos exclusiva, de la que además de obtener altas productividades, le dan como resultado una gama de productos que satisface las más altas exigencias de calidad y su consistencia.

Como consecuencia del curso normal de sus negocios, la Sociedad y su Grupo mantienen ciertos litigios o contenciosos abiertos. De entre ellos los que han experimentado algún cambio destacable en el transcurso del semestre son los que la Sociedad mantiene con la mercantil de distribución Tobacco's Imex, SPA. La Sociedad ha recurrido en apelación ante la Audiencia Provincial de Barcelona la sentencia en primera instancia que desestima la demanda interpuesta contra Tobacco's Imex, SPA. Adicionalmente, la Sociedad ha presentado escrito de impugnación frente a los dos recursos de apelación interpuestos por Tobacco's Imex, SPA ante el Juzgado de Primera Instancia por infracción de normas y garantías procesales contra los Autos que inadmitían a trámite sus escritos de

oposición y demanda reconvencional. Por otra parte, la Sociedad se encuentra personada en el Procedimiento Ordinario que se sigue ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, interpuesto por Tobacco's Imex, SPA contra el acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 19 de Enero de 2012, que inadmitía el recurso contra su propio acuerdo de archivo de la denuncia presentada en relación con determinados hechos y circunstancias relativas a la Sociedad.

PERSPECTIVAS

La Sociedad anticipa para el próximo trimestre un descenso en los resultados en comparación con los generados en la primera mitad del año. Los factores clave que hacen prever esta reducción son, por una parte, la estacionalidad de la producción y la demanda y, por otra, la constatación del deterioro de determinados mercados, en particular los que se corresponden con los países del centro de Europa y China.

El Grupo mantiene su previsión de puesta en funcionamiento del proyecto industrial Terranova dentro del último trimestre del año.