



miquel y costas & miquel, s. a.

INFORME DE GESTIÓN

1º SEMESTRE 2015

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Las magnitudes consolidadas acumuladas del primer semestre de 2015 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 todas ellas comparativas con los del mismo periodo del ejercicio precedente.

Las principales cifras de resultados se recogen en el siguiente cuadro:

| <i>En miles de euros</i> | 1 ^{er} Sem. 2015 | 1 ^{er} Sem. 2014 | % Var. |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------------------|--------|
| Ventas | 110.523 | 100.338 | 10,15% |
| EBITDA | 26.213 | 21.425 | 22,35% |
| Beneficio de explotación | 17.915 | 12.844 | 39,48% |
| Beneficio antes de impuestos (BAI) | 20.571 | 13.950 | 47,16% |
| Beneficio después de impuestos (BDI) | 15.437 | 11.470 | 34,59% |
| Cash-flow después de impuestos (CFDI) | 23.734 | 20.050 | 18,37% |

El importe neto de la cifra de negocios del primer semestre del año aumenta respecto al mismo periodo del ejercicio anterior en una cuantía cercana a 10 millones de euros.

Por líneas de negocio, el incremento de ventas de papeles para la industria del tabaco es del 10,1% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior y viene explicado por el continuo mejor mix de productos, en línea con lo experimentado en la última parte del ejercicio 2014, junto con una mejora transitoria de volúmenes. En cuanto a los productos industriales, éstos presentan unas mayores ventas del orden de 4 millones de euros, con un incremento del 22,1% respecto al primer semestre de 2014 por causa de la favorable evolución de la economía global que ha impulsado sus crecimientos y, especialmente, por el aumento de ventas de Terranova, que continua consolidando clientes e incorporando otros nuevos. Las restantes líneas de negocio se han mantenido en términos semejantes al ejercicio precedente.

Sin embargo, las pastas especiales siguen experimentando una gran volatilidad en su demanda, que en los primeros seis meses del ejercicio se ha situado en niveles inferiores a los del primer semestre de 2014.

Finalmente, la evolución del tipo de cambio del euro frente al resto de divisas y, en especial, al dólar americano, en unión a un volumen algo mayor de transacciones en monedas diferentes a la funcional en el período, acaba de explicar el aumento en la cifra de ventas.

Por su parte, la Sociedad matriz ha superado las ventas del primer semestre de 2014 en un 6,3%, al alcanzar los 82,8 millones de euros.

En el capítulo de resultados, el BAI consolidado del Grupo ha alcanzado los 20,6 millones de euros en el primer semestre, superando en 6,6 millones los del mismo periodo de 2014.

El tamaño del Grupo junto con su especialización, calidad y oferta de productos (mix) para la línea de papeles para la industria del tabaco permiten una mejora de los resultados del 30,5% respecto al primer semestre de 2014, a pesar de la presión en precios. De la misma manera que en períodos anteriores, la apuesta realizada en la mejora continuada de los procesos y de los costes también permite compensar parcialmente dicha presión.

En cuanto a la línea de los productos industriales, la mejora viene explicada principalmente por la curva de aprendizaje positiva de las operaciones de Terranova, en especial en su comparativa con el primer semestre de 2014.

Respecto a los costes de producción, la evolución al alza del precio en euros de las pastas de celulosa de madera así como de otras materias primas, de entre las que cabe destacar las estopas, ha venido parcialmente compensado por la reducción de los precios de la energía, principalmente por la evolución del precio del petróleo.

Los resultados del semestre se ven afectados por unos mejores resultados financieros comparados con los obtenidos en el primer semestre de 2014, si bien su generación tuvo lugar principalmente en el primer trimestre del ejercicio.

En el ejercicio, la Sociedad matriz ha obtenido un resultado antes de impuestos hasta el mes de junio de 18,7 millones de euros, superando en un 49,3% el resultado de la primera mitad de 2014.

El BDI del Grupo aumenta en 4,0 millones de euros, con una tasa fiscal que aumenta hasta el 25%, sensiblemente superior y por tanto menos favorable a la del 17,7% del semestre del ejercicio anterior, que se benefició de una deducción medioambiental en la nueva planta.

BALANCE CONSOLIDADO

El Balance consolidado del Grupo se ha elaborado de acuerdo con las Normas Internacionales en vigor.

Sus magnitudes más relevantes, expresadas en miles de euros, así como las correspondientes al ejercicio anterior son las siguientes:

| <i>En miles de euros</i> | Junio 2015 | Diciembre 2014 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Activos Fijos Neto | 151.582 | 152.513 |
| Nec. Op. Fdos. (NOF) | 56.680 | 52.162 |
| Otros Act/(Pas) No Corrientes Netos | (501) | 764 |
| Capital empleado | 207.761 | 205.439 |
| Recursos Propios | 229.624 | 218.511 |
| Endeudamiento Financiero Neto | (21.863) | (13.072) |

SITUACIÓN FINANCIERA

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

| <i>En miles de euros</i> | Junio 2015 | Diciembre 2014 |
|--------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Endeudamiento financiero L.P. | 59.536 | 48.475 |
| Endeudamiento financiero C.P. | 5.954 | 11.478 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | (6.468) | (15.852) |
| Inversiones financieras L.P. | (80.885) | (57.173) |
| Endeudamiento financiero neto | (21.863) | (13.072) |
| Patrimonio neto | 229.624 | 218.511 |
| Índice de apalancamiento | - | - |

La posición financiera neta a cierre de semestre mejora al situarse en un saldo activo de 21,8 millones de euros, lo que supone un aumento de 8,8 millones de euros respecto al del cierre del ejercicio 2014.

El cash-flow operativo neto generado en el primer semestre del año se eleva a 23,7 millones de euros, lo que representa un aumento de casi 3,7 millones de euros en relación al obtenido en el mismo semestre del ejercicio anterior.

El cash-flow generado por la Sociedad matriz se sitúa en 23,4 millones de euros, un 32,0% por encima del obtenido en el mismo periodo de 2014.

Los fondos generados por el Grupo en el semestre se han aplicado a hacer frente a las inversiones en activos fijos, por importe de 6,2 millones de euros, al pago en el pasado mes de abril de un tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2014, por importe de 1,8 millones de euros y el resto a la mejora de la posición financiera y financiación de las variaciones del capital circulante.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

La actividad de la acción en bolsa hasta 30 de junio de 2015 queda compendiada en las siguientes cifras:

| | |
|------------------------|-----------------------|
| Días de contratación | 125 días |
| Nº valores contratados | 1.864.766 |
| Efectivo contratado | 61.524 miles de euros |
| Cotización máxima | 36,67 euros/ acción |
| Cotización mínima | 28,34 euros/ acción |
| Cotización media | 32,98 euros/ acción |
| Cotización última | 31,43 euros/ acción |

El volumen de negociación del título en el semestre ha sido inferior al del primer semestre de 2014 en casi 0,6 millones de títulos, una reducción del 25% sin considerar las operaciones de bloques realizadas en junio de 2014.

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el primer semestre del ejercicio 2015, ni la Sociedad dominante ni las empresas que componen su Grupo han realizado con sus accionistas significativos, operaciones vinculadas que deban ser informadas conforme a lo establecido en la OEHA 3050/2004, de 15 de septiembre.

Durante dicho periodo tampoco se han realizado operaciones de la Sociedad dominante y del resto de sociedades del Grupo con sus administradores o directivos, con excepción de los dividendos pagados, las remuneraciones percibidas por razón de sus cargos de consejeros y/o directivos y las retribuciones vinculadas a instrumentos sobre activos financieros de la Sociedad matriz.

Del mismo modo, no se han producido operaciones significativas entre las sociedades del Grupo diferentes a aquellas que: i) formando parte del tráfico habitual de las sociedades o entidades en cuanto a su objeto y condiciones, han sido objeto de eliminación en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados; ii) perteneciendo al giro o tráfico ordinario de la Compañía, han sido efectuadas en condiciones normales de mercado y han sido de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no es necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Dando continuidad al compromiso de defender y colaborar con el medio ambiente, la Sociedad matriz y su Grupo han seguido aplicando recursos por un importe total de 1,2 millones de euros con este fin, destinados principalmente a la reducción de insumos tales como el agua y la energía así como la disminución de la generación de residuos.

ACTIVIDADES DE I+D+i

Los recursos destinados por el Grupo a actividades de I+D+i durante el primer semestre de 2015 han ascendido a 1,19 millones de euros. En este período las actividades de I+D+i se han dirigido de forma continuada al desarrollo de nuevos productos, tanto en el ámbito de la pasta como del papel, que una vez perfeccionados e industrializados son de utilidad en diversos sectores para aplicaciones especiales. Paralelamente, y como consecuencia de dichos desarrollos, también se han llevado a cabo actividades destinadas al diseño industrial y a la ingeniería de procesos mediante los cuales el Grupo pretende obtener nuevas soluciones tecnológicas avanzadas para la fabricación de los nuevos productos.

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL

En el primer semestre de 2015 la plantilla media está compuesta por 787 personas, cifra ligeramente más alta que la media de 2014. Durante el periodo se ha destinado la cantidad de 231 mil euros a seguridad y prevención de riesgos laborales así como a dar continuidad a las acciones formativas, tanto en las áreas industriales como de gestión.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES PRINCIPALES

El ámbito internacional en el que opera la Sociedad matriz y la mayor parte de las sociedades de su Grupo hace que el mismo se encuentre expuesto al riesgo de fluctuación de la paridad de su divisa funcional. Si bien los flujos en divisas no euro se compensan en alguna medida entre sí, se mantiene un riesgo de cambio para los superávits, que son cubiertos con instrumentos financieros.

Al mismo tiempo, la actividad del Grupo se desarrolla en mercados muy diversos lo que le expone a riesgos de crédito comercial. Para su minimización, el Grupo observa una estricta política interna de crédito y, adicionalmente, protege sus deudas con contratos de seguro de crédito.

El Grupo, por ser demandante de fuentes energéticas, principalmente de electricidad y gas, está afectado por la volatilidad de los precios de estos productos. Para su reducción, destina una parte significativa de sus inversiones a tecnologías encaminadas a mejorar los rendimientos productivos y a reducir el consumo energético, además de procurar una gestión eficaz de dichos recursos.

En un entorno económico-financiero como el presente y fruto de su estrategia, tanto la Sociedad dominante como su Grupo presentan una sólida estructura de balance. Cuando se considera que existe evidencia objetiva de la conveniencia de ajustar el valor de un activo financiero, se efectúa la corrección valorativa en base a las estimaciones y juicios que se desprenden de la información elaborada por terceros independientes.

El continuo esfuerzo en investigación, desarrollo e innovación permite al Grupo disponer de tecnología de última generación, en muchos casos exclusiva, y obtener una elevada productividad en una gama de productos que satisfacen las más altas exigencias de calidad y su consistencia.

La Sociedad matriz y su Grupo mantienen litigios y contenciosos en el transcurso normal de los negocios. Los cambios más destacados desde la última información publicada se han producido en el proceso de la Sociedad matriz con el anterior distribuidor comercial en Italia, en el que el Tribunal Supremo ha inadmitido a trámite el recurso extraordinario presentado por la Sociedad matriz contra la resolución de la Audiencia Provincial de Barcelona, que remitía las actuaciones de nuevo a la Primera instancia, habiendo sido notificada a la Sociedad la recepción de los autos por parte del Juzgado de Primera Instancia y estando pendiente resolución que acuerde lo fallado por la Audiencia Provincial.

PERSPECTIVAS

A igualdad de coste de los factores de producción y de los tipos de cambio del segundo trimestre, la trayectoria del resultado puede mantenerse en el tercer trimestre del ejercicio. No obstante, se presenta mayor incertidumbre ante el cuarto trimestre y el año 2016 como consecuencia de la caída del volumen en el sector del tabaco y de la presión en los precios de venta. La volatilidad de la demanda en pasta y papeles industriales acentúa esta incertidumbre.

En los próximos meses es previsible que la mejor trayectoria esperada en Terranova compense los menores ingresos financieros esperados y las paradas previstas para la realización de inversiones encaminadas a dotar de mayor flexibilidad a las diferentes fábricas del Grupo.