



**miquel y costas & miquel, s. a.**

desde 1879

PAPELES PARA CIGARRILLOS

Teléfono 93 290 61  
Fax 93 290 61 28

Tuset, 10  
08006 BARCELON,  
(España)



FIRMA CERTIFICADA  
CERTIFICATED FIRM  
ISO-9002

**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS PRIMARIOS**  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 MADRID

26 de noviembre de 2004

Apreciados Sres.:

En mi condición de Director General de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A., y en virtud de la delegación expresa efectuada por la Asamblea General de la Sociedad de 22 de junio de 2004, les confirmo que el contenido del soporte magnético adjunto a esta carta se corresponde fielmente con el Folleto Continuoado en su versión inscrita en sus Registros Oficiales en fecha 25 de noviembre de 2004.

Atentamente,

---

D. Luis Collados Echenique  
Director General  
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL S.A.

**FOLLETO INFORMATIVO  
CONTINUADO**



**miquel y costas & miquel, s. a.**

**NOVIEMBRE 2004**

*EL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO HA SIDO REDACTADO  
CONFORME AL MODELO RFV, RECOGIDO EN LA ORDEN DE 12 DE JULIO  
DE 1993 SOBRE FOLLETOS INFORMATIVOS Y OTROS DESARROLLOS  
DEL REAL DECRETO 291/1992 DE 27 DE MARZO*

***INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA CNMV EL 25 DE NOVIEMBRE 2004***

## **FOLLETO INFORMATIVO CONTINUADO**

### **ÍNDICE**

<i>CAPITULO I</i>	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.
<i>CAPITULO III</i>	EL EMISOR Y SU CAPITAL.
<i>CAPITULO IV</i>	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.
<i>CAPITULO V</i>	EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.
<i>CAPITULO VI</i>	LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.
<i>CAPITULO VII</i>	EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.
<i>ANEJO I</i>	CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003 DE MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
<i>ANEJO II</i>	CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003 DE MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

## **CAPITULO I**

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL  
CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO  
Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

### **I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO.**

D. Luis Collados Echenique, con D.N.I. nº 2.024.702 en su calidad de Director General y miembro del Consejo de Administración de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. (en lo sucesivo también denominada "MCM"), asume la responsabilidad del contenido de este Folleto y confirma que su contenido es veraz y que no omite ningún dato relevante, ni induce a error.

### **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES.**

El presente Folleto Informativo Continuado, modelo RFV, ha sido registrado en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha xx de noviembre de 2004.

El registro del presente Folleto, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a los que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o sobre la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

### **I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.**

Las cuentas anuales de MCM y las cuentas anuales consolidadas de MCM y Sociedades Filiales que componen su grupo consolidable (el "Grupo MCM"), que comprende el Balance de Situación al 31 de diciembre de 2001 y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, fueron auditadas por la firma KPMG Auditores, S.L., inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702 y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas con el número 10; con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, número 95, C.I.F. B-78.510.153, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 11.961, Folio 84, Sección 8, Hoja número M-188.007, Inscripción 1ª.

Las cuentas anuales de MCM y las cuentas anuales consolidadas del "Grupo MCM", que comprenden los Balances de Situación al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias y las Memorias correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditados por la firma PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242; con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal, número 640, C.I.F. B-79.031.290, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Libro 8.054, Tomo 9.267, Folio 75, Sección 3ª, Hoja número 87.250-1.

Los informes de auditoría anteriormente citados, correspondientes a las cuentas anuales consolidadas del Grupo Miquel y Costas así como a las de la Sociedad individual, de los

ejercicios 2001, 2002 y 2003, obtuvieron opinión favorable y sin salvedades de las respectivas firmas auditoras referidas.

**CAPITULO III**

**EL EMISOR Y SU CAPITAL**



### **III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.**

#### **III.1.1 Denominación del Emisor, C.I.F., Domicilio social.**

La denominación completa del Emisor Emisora es MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Su Código de Identificación fiscal es A-08020729.

Su domicilio social se encuentra en Barcelona, calle Tuset, nº 10.

#### **III.1.2 Objeto social. CNAE.**

##### **III.1.2.1 Objeto social.**

Como queda recogido en el artículo tercero de los Estatutos Sociales, el objeto social de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. es la fabricación y comercialización de papeles de toda clase.

##### **III.1.2.1 Ámbito.**

Tales actividades podrán ser realizadas por la Sociedad, ya directamente, ya indirectamente, incluso mediante titularidad de acciones o participaciones en Sociedades con objeto idéntico, análogo o parecido.

##### **III.1.2.3 Clasificación.**

Está encuadrada en el epígrafe 2112 de la Clasificación de Actividades Económicas.

### **III.2. INFORMACIONES LEGALES.**

#### **III.2.1 Constitución de la Sociedad. Inscripción. Inicio de actividades. Duración de la Sociedad. Consulta Estatutos Sociales.**

##### **III.2.1.1 Constitución de la Entidad Social.**

La Sociedad se constituyó como Anónima por transformación de una Sociedad Regular Colectiva, el 25 de abril de 1929. Miquel y Costas & Miquel S.A. se inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 26 de junio de 1929, tomo 36.213, folio 96, hoja B-85067.

### **III.2.1.2 Comienzo de las operaciones y duración.**

El inicio de las actividades industriales de la Sociedad se remonta al siglo XVIII.

La Sociedad tiene duración indefinida.

Los Estatutos Sociales se modificaron en el año 2003, en fecha 18 de junio, por la incorporación parcial al final de su artículo 23º de las normas de funcionamiento del Comité de Auditoría y Control del Consejo de Administración, y por reducción del capital por devolución de aportaciones a los accionistas el 9 de octubre. Todos estos cambios estatutarios fueron otorgados ante el Notario D. Joaquín Borruec Otín y están inscritos en el Registro Mercantil de Barcelona. El 16 de diciembre de ese mismo año, se modificaron con ocasión de la reducción de capital por amortización de autocartera así como por la incorporación complementaria de las normas de funcionamiento del Comité de Auditoría y Control al final del artículo 23º de los mismos, modificaciones que fueron otorgadas ante el Notario de Barcelona, D. Jaume Agustín Justribó.

Los Estatutos Sociales que forman parte de los documentos acreditativos de la Emisión que es objeto del presente folleto informativo, en el ejercicio 2004, en fecha 1 de julio, han sido modificados ante el Notario de Barcelona, D. Jaume Agustín Justribó, con motivo de la modificación de los artículos 10º, 16º, 18º, 24º y 25º de los mismos, para su adaptación a la Ley 26/2003, de 17 de julio, de transparencia de las sociedades cotizadas, no habiendo experimentado otra modificación hasta la fecha de emisión del presente folleto.

El texto refundido de los Estatutos de la Sociedad pueden consultarse en el domicilio social, calle Tuset, número 10, de Barcelona, y en la sede de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En estas localizaciones existen ejemplares de este Folleto Continuo a disposición del público, con carácter gratuito.

También puede ser consultado en la página web corporativa ([www.miquelycostas.com](http://www.miquelycostas.com)) y en la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.com](http://www.cnmv.com)).

### **III.2.2 Forma jurídica y legislación especial.**

La forma jurídica del Emisor es de Sociedad Anónima por lo que se rige por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/89, de 22 de diciembre, y sus redactados modificativos, sin que le sea de aplicación legislación especial alguna.

Asimismo, como entidad que tiene admitidas sus acciones a cotización en la Bolsa de Valores, se encuentra sometida a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

## **II.3. INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL.**

### **III.3.1 Información del capital suscrito y desembolsado hasta la fecha de redacción del Folleto.**

El capital de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A., a 31 de diciembre de 2003, ascendía a 14.039.500 euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La operación realizada el 10 de agosto de 2004 ha consistido en la reducción del capital social, por devolución de aportaciones a los accionistas mediante la disminución del valor nominal de cada acción en 0,15 euros de forma que el nuevo valor nominal de la acción ha quedado en 2,00 euros. Una vez completada esta operación, el capital de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A., asciende a 13.060.000 euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,00 euros cada una, y no ha experimentado variación hasta la fecha de registro del presente folleto informativo.

### **III.3.2 Importes a liberar.**

Tal y como se indica en el punto anterior, a la fecha de registro del presente folleto informativo, el capital está totalmente desembolsado y no hay importes pendientes de liberar.

### **III.3.3 Clases y series de acciones, derechos políticos y económicos y representación.**

Todas las acciones de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.:

- a) tienen un valor nominal 2,00 euros y son al portador,
- b) gozan de los mismos derechos políticos y económicos,
- c) están representadas por anotaciones en cuenta, siendo la Entidad encargada del registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., domiciliada en la calle Pedro Teixeira, número 8 de Madrid.

### **III.3.4 Evolución del Capital en los últimos tres años.**

La evolución del Capital Social en los últimos tres años queda recogida en el siguiente cuadro:

Fecha del registro contable	Tipo de operación	Importe en euros de la operación	Capital social después de la operación		
			Importe en euros	Número Acciones	Valor nominal de cada acción en euros
	SALDO INICIAL A 31/12/00		9.955.000	3.620.000	2,75
30.06.01	Reducción de capital por amortización de 136.000 acciones propias.	374.000	9.581.000	3.484.000	2,75
31.10.01	Reducción de capital por devolución de aportaciones; reducción en 0,25 euros el nominal de cada acción.	871.000	8.710.000	3.484.000	2,50
03.12.01	Ampliación de capital liberada en la proporción de 1 x 2.	4.355.000	13.065.000	5.226.000	2,50
31.12.01	Reducción de capital por amortización de 92.100 acciones propias.	230.250	12.834.750	5.133.900	2,50
30.06.02	Reducción de capital por amortización de 57.900 acciones propias.	144.750	12.690.000	5.076.000	2,50
26.09.02	Reducción de capital por devolución de aportaciones; reducción en 0,20 euros el nominal de cada acción.	1.015.200	11.674.800	5.076.000	2,30
05.11.02	Ampliación de capital liberada en la proporción de 1 x 3.	3.891.600	15.566.400	6.768.000	2,30
30.12.02	Reducción de capital por amortización de 68.000 acciones propias.	156.400	15.410.000	6.700.000	2,30
10.09.03	Reducción de capital por devolución de aportaciones; reducción en 0,15 euros el nominal de cada acción.	1.005.000	14.405.000	6.700.000	2,15
15.12.03	Reducción de capital por amortización de 170.000 acciones propias.	365.500	14.039.500	6.530.000	2,15
	SALDO FINAL A 31/12/03		14.039.500	6.530.000	2,15

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2003, y en el transcurso del 2004 la Junta General 22 de junio acordó:

- a) reducir el capital por devolución de aportaciones y dentro del mismo ejercicio minorando el valor nominal de cada acción tal y como se ha referido en el apartado **III.3.1** en 0,15 euros hasta los 2,00 euros, delegando en el Consejo de Administración la ejecución del acuerdo.
- b) ampliar el capital social, totalmente liberado y en consecuencia sin desembolso para el accionista, en la proporción de una acción nueva por cada dos antiguas, delegando en el Consejo de Administración la ejecución de dicha ampliación de capital.

La reducción de capital ha sido ejecutada y elevada a público por escritura otorgada ante el Notario de Barcelona, D. Jaime Agustín Justribó, en fecha 3 de septiembre de 2.004 e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona. Tras esta operación y hasta la fecha de registro de este folleto, el capital social es de 13.060.000 euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,00 euros de valor nominal unitario.

No obstante lo anterior, en próximas fechas se llevará a término una ampliación del capital social en 6.530.000 euros, por emisión de 3.265.000 acciones nuevas ordinarias de 2,00 euros de valor nominal. Como resultado de esta operación, el capital social quedará fijado en 19.590.000 euros, representado por 9.795.000 acciones de 2,00 euros cada una.

### **III.3.5 Empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants.**

A la fecha de registro del presente folleto, no existe ningún tipo de empréstito vigente.

### **III.3.6 Ventajas atribuidas a fundadores, promotores y bonos de disfrute.**

Los fundadores y promotores de la Emisora no tienen atribuidas ventajas ni bonos de disfrute.

### **III.3.7. Capital autorizado por la Junta General y delegaciones para emitir obligaciones.**

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 18 de abril de 2000 autorizó al Consejo de Administración para que en el plazo de cinco años pudiera:

- Aumentar el capital social en la cuantía de hasta 5 millones de euros, mediante la emisión de acciones ordinarias, con o sin prima de emisión, con aportaciones dinerarias.
- Emitir obligaciones convertibles hasta un importe máximo de 4 millones de euros.
- Emitir obligaciones hasta 25 millones de euros, simples o hipotecarias, con un plazo de amortización no superior a quince años, no convertibles en acciones.

Hasta la fecha de registro del presente folleto, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad genérica.

### **III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital social.**

Los Estatutos no establecen condición más restrictiva que las contempladas en la Legislación vigente.

### **III.4. ACCIONES PROPIAS POSEÍDAS DIRECTAMENTE POR LA SOCIEDAD O A TRAVÉS DE FILIALES PARTICIPADAS Y AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.**

La adquisición derivativa de las acciones propias ha sido realizada exclusivamente por la propia Entidad Emisora con el propósito de amortizarlas mediante la correspondiente reducción de capital y reservas. Por este motivo no se han registrado ni plusvalías ni minusvalías en estas operaciones.

	<b>Número Acciones</b>	<b>Valor Nom.</b>	<b>% sobre Capital</b>	<b>Coste</b>	<b>Precio Medio</b>
<b>Saldo a 31/12/01</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
Incorporaciones Netas 2002	125.900	306.730	2,59%	2.994.051	23,78
Reduc. Cap. por amortización autocartera	-125.900	301.150	2,13%	0	0,00
<b>Saldo a 31/12/02</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
Incorporaciones Netas 2003	170.000	382.500	2,54%	4.260.494	25,06
Reduc. Cap. por amortización autocartera	-170.000	365.500	2,60%	0	0,00

	Número Acciones	Valor Nom.	% sobre Capital	Coste	Precio Medio
Saldo a 31/12/03	0	0	0,00%		

En el primer semestre del presente ejercicio 2004 el Consejo de Administración ha seguido haciendo uso de la autorización que le confirió la Junta de Accionistas de 17 de diciembre de 2002, referido a la adquisición derivativa de acciones propias, por un plazo de dieciocho meses:

*"Autorizar al Consejo de Administración, con facultad de sustitución en cualquiera de sus miembros, para que tanto Miquel y Costas y Miquel, S.A., como sus Sociedades filiales mayoritariamente participadas, puedan adquirir o enajenar, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, con la intervención de mediadores autorizados, acciones de la Sociedad, hasta el 5% de la cifra del capital social. Las órdenes de compra se deberán formular a un precio no superior al mayor de la última transacción realizada en el mercado por sujetos independientes o a un precio no superior al más alto contenido en una orden de compra del carnet de órdenes. Las órdenes de venta se deberán formular a un precio no inferior al menor de la última transacción realizada en el mercado por sujetos independientes o a un precio no inferior al más bajo contenido en una orden de venta del carnet de órdenes. Esta autorización se concede por un plazo de dieciocho meses a partir de la fecha, observándose en todo caso lo establecido en el artículo 79 y concordantes de la vigente Ley de Sociedades Anónimas. En el supuesto de que durante la vigencia de esta autorización se produjera un aumento de capital social de la Compañía, el precio máximo y mínimo de adquisición de las propias acciones se reducirá en la cuantía del precio teórico del derecho de suscripción en el momento de desgajarse de la acción antigua. Dejar sin efecto la autorización otorgada al Consejo de Administración por la Junta General Extraordinaria de 18 de junio de 2002, en la parte en que no se haya hecho uso."*

La Junta General de Accionistas celebrada el 22 de junio de 2004 autorizó al Consejo la adquisición derivativa de las acciones por un nuevo plazo de dieciocho meses en los mismos términos que el acuerdo anterior. Este acuerdo, en consecuencia, se encuentra plenamente vigente a la fecha de registro del presente folleto.

En el ejercicio 2004 la Entidad Emisora ha adquirido 7.000 acciones propias a un precio medio de 39,14 euros la acción. Sobre el capital a la fecha de emisión del folleto representa un 0,11%. El valor nominal de la autocartera es de 14.000 euros y el importe de su adquisición ha ascendido a 274.000 euros. A la fecha de registro del presente folleto no ha habido variación de esta posición.

### **III.5. BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS.**

El detalle del capital y la evolución de las magnitudes principales que explican los beneficios obtenidos y dividendos distribuidos por la Entidad Emisora quedan recogidos en los siguientes cuadros:



## LA SOCIEDAD.

### Capital Social.

<i>La Sociedad – Capital Social</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Capital fin ejercicio (miles de euros)	12.835	15.410	14.040
Capital medio ponderado (miles de euros)	9.955	13.092	15.085
Nº acciones fin ejercicio	5.133.900	6.700.000	6.530.000
Nº acciones ajustado †	6.845.200	6.700.000	6.530.000

### Beneficios y Dividendos.

<i>La Sociedad – Beneficios y Dividendos</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Beneficio ejercicio (miles de euros)	12.225	13.030	14.027
Beneficio por acción (euros)	2,38	1,94	2,15
Beneficio por acción ajustado (euros) †	1,79	1,94	2,15
Reducción de capital por devolución de aportaciones (miles de euros)	871	1.015	1.005
Reducción de capital por devolución de aportaciones (euros/acción)	0,25	0,20	0,15
Reducción de capital por devolución de aportaciones ajustada (euros/acción) † †	0,13	0,15	0,15
Dividendo por acción (euros)	0,60	0,52	0,61
Dividendo por acción ajustado (euros) †	0,45	0,52	0,61
Dividendo devengado	3.044	3.462	3.950
Pay out (Dividendo devengado/Beneficio ejercicio)	24,90	26,57	28,16

† Ajustado por el número de acciones equivalente según la ampliación de capital de diciembre de 2001 (1 X 2).

† Ajustado por el número de acciones equivalente según la ampliación de capital de noviembre de 2002 (1 X 3).

## EL GRUPO

### Beneficios.

<i>Grupo Consolidado - Beneficios y Dividendos</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Beneficio ejercicio (miles de euros)	14.444	16.920	19.992
Beneficio por acción (euros)	2,81	2,53	3,06
Beneficio por acción ajustado (euros) †	2,11	2,53	3,06
Dividendo devengado	3.044	3.462	3.950
Pay out (Dividendo devengado/Beneficio ejercicio)	21,07	20,46	19,76

### Ratios bursátiles.

<i>El Grupo Consolidado – Ratios Bolsa</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Cotización de la acción al cierre	24,35	21,80	33,50
Cotización de la acción al cierre ajustada	32,47	21,80	33,50
Per (Cotización al cierre / B <sup>o</sup> por acción)	8,67	8,62	10,95
Per ajustado (Cotización al cierre ajust. / B <sup>o</sup> por acción ajust.) †	15,39	8,62	10,95

† Ajustado por el número de acciones equivalente según la ampliación de capital de noviembre de 2002 (1 X 3).

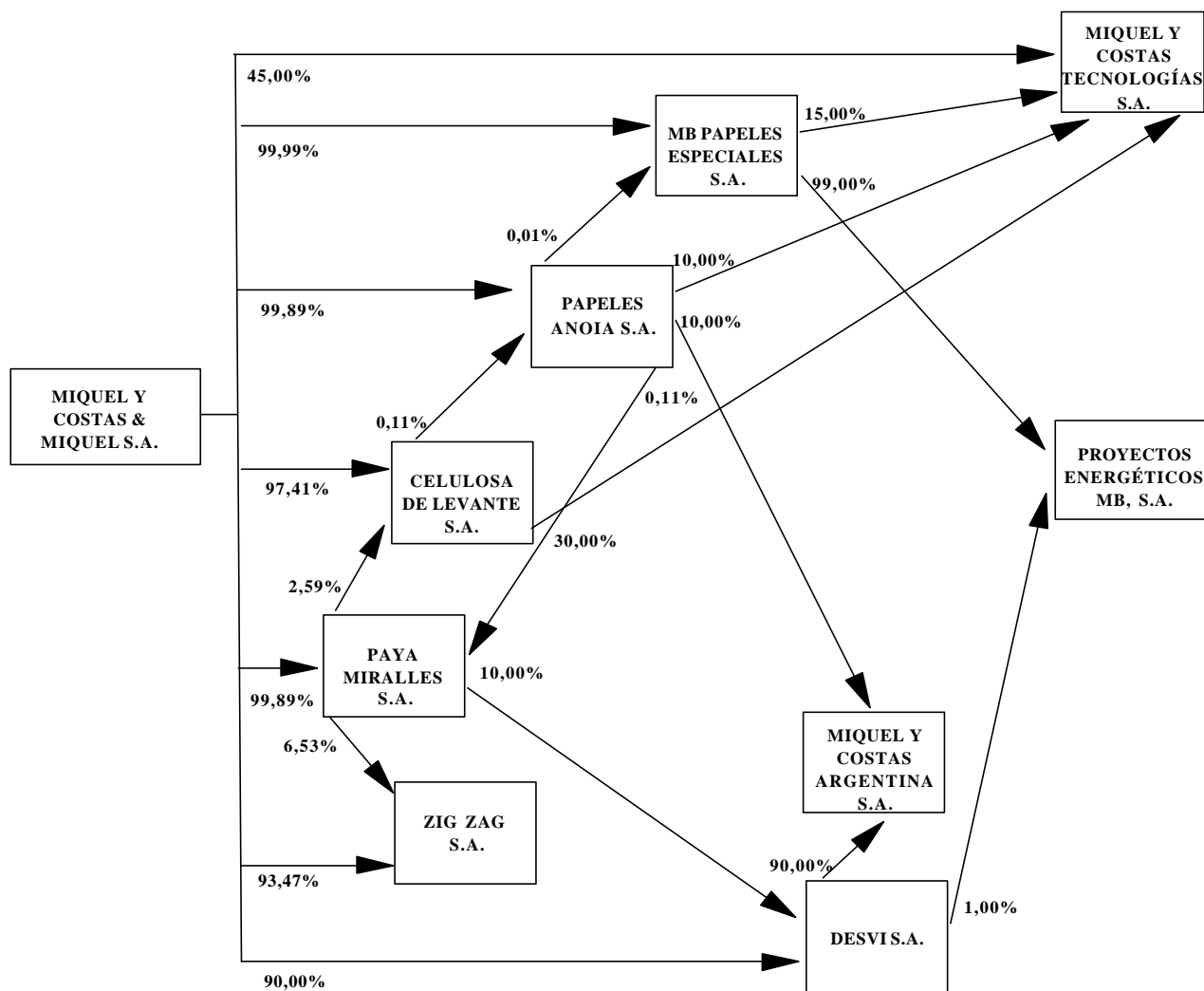
Los datos señalados se presentan, además de por su valor actual, por su valor ajustado, con objeto de que su presentación sea comparativa en los tres años.

El ajuste valorativo ha consistido en, tomando los valores del año 2003 como base, estimar cual habría sido en los ejercicios anteriores el valor equivalente, antes de cada una de las ampliaciones de capital, en el caso de que el inversor hubiera decidido suscribirlas dado su carácter de liberada (sin desembolso).

### III.6. GRUPO DE EMPRESAS DEL QUE FORMA PARTE LA SOCIEDAD Y POSICIÓN QUE OCUPA DENTRO DEL MISMO.

El Emisor forma parte y es la sociedad principal y matriz del Grupo Miquel y Costas. Detenta la mayoría económica y política y, considerando la participación directa e indirecta, tiene el control completo del Grupo.

#### GRUPO MCM (Situación a noviembre de 2004)



Desvi S.A. es la sociedad que detenta la participación mayoritaria de Miquel y Costas Argentina S.A., sociedad filial argentina con la que consolida.

Las sociedades Comercial Internacional de la Celulosa S.A., Pagui-Anoia, S.A. y Mercaunió S.A., por no encontrarse operativas no se incluyen en el presente apartado.

Adicionalmente, la Entidad Emisora gestiona algunas áreas funcionales, total o parcialmente, tales como logística, compras, recursos humanos y servicios corporativos, jurídicos, etc.

### **III.7 RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS AL MENOS EN UN 20% DE SU CAPITAL O EN UN 3% EN SOCIEDADES COTIZADAS.**

La mayor parte de las Sociedades participadas tienen por objeto la fabricación de pastas papeleras, papeles o manipulados de papel, productos relacionados o su comercialización.

#### **III.7.1 Estructura del Grupo.**

A partir del ejercicio 2003, todas las sociedades del Grupo se incorporan a los resultados del mismo por el método de integración global.

Las sociedades Desvi, S.A., Miquel y Costas Argentina S.A., y Proyectos Energéticos MB, S.A., en los ejercicios anteriores, debido a su poca importancia relativa para la obtención de la imagen fiel de las cuentas consolidadas, se integraban por el procedimiento de puesta en equivalencia, mientras que en el ejercicio 2003 se encuentran incorporadas por integración global.

Las sociedades asociadas, Comercial Internacional de la Celulosa S.A., Mercaunió, S.A y Industrias Pagui-Anoia, S.A., están inactivas, por lo que quedan excluidas del perímetro de consolidación.

#### **III.7.2 Variaciones en la estructura del Grupo.**

Las variaciones significativas en la composición del Grupo Miquel y Costas han sido:

Con fecha 30 de enero de 2002 la Sociedad adquirió un 50% adicional del capital de la Compañía Mercantil MB, PAPELES ESPECIALES, S.A., radicada en la Poble de Claramunt, provincia de Barcelona, dedicada a la fabricación de papeles especiales. El precio de adquisición fue de 3.606.073 euros. Con esta compra, la Sociedad pasó a ser propietaria del 100% del capital de aquella Compañía Mercantil. La operación generó el Fondo de Comercio, que se describe en el apartado **V.2.1** del presente folleto.

El 17 de junio de 2002 el Grupo, a través de su filial DESVI, S.A., enajenó la participación en la compañía argentina CONFIGRAF, S.A., que representaba el 44% del capital social. La venta se realizó por un importe de 36.062 euros, siendo el valor en libros de la participación de 167.949 euros y la reversión del dividendo a cobrar de 52.357 euros, por lo que la venta generó una minusvalía de 184.244 euros y quedó recogida en los resultados del ejercicio 2002.

En fecha 10 de enero de 2003 se constituyó la empresa MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la asesoría y consultoría de temas industriales, realización de proyectos y de instalaciones vinculadas a la tecnología industrial en sectores de alimentación, textil, madera, papel y artes gráficas y otros derivados naturales. Esta sociedad está participada por las siguientes sociedades del Grupo:

<b>Accionistas</b>	<b>Importe desembolsado (euros)</b>	<b>Nº de Acciones</b>	<b>% de participación</b>
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. (MCM)	225.000	112.500	45%
MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. (MB)	75.000	37.500	15%
CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA)	150.000	75.000	30%
PAPELES ANOIA, S.A (PA)	50.000	25.000	10%

El desembolso fue totalmente realizado en efectivo dinerario al valor nominal de la acción establecido en 2,00 euros.

El 31 de julio de 2003 MB, PAPELES ESPECIALES, S.A compró el 27,77% restante a los otros accionistas de la Sociedad PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A., cuya actividad principal es la cogeneración de energía eléctrica, por un importe de 78.840 euros, con lo cual ha pasado a tener el 100% de la misma.

En fecha 23 de diciembre de 2003, MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. vendió a DESVI S.A., el 1% de su participación en PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A., por un importe de 6.399 euros. La operación, que se realizó al valor teórico-contable, no produjo ni plusvalía ni minusvalía significativa en MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. ni se generó, durante los años 2003 y 2004, ningún fondo de comercio.

El 29 de octubre de 2004, DESVI S.A. vendió 71.775 acciones de MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA S.A a PAPELES ANOIA S.A., por un precio de 119.746 euros. La operación se realizó al valor teórico-contable y no se produjo ni plusvalía ni minusvalía significativa. Esta operación ha sido comunicada, como hecho relevante, a la CNMV en fecha 8 de noviembre de 2004.

Durante los ejercicios 2003 y 2004 y hasta la fecha de registro del presente folleto, no se ha producido ninguna operación, aparte de las descritas, que suponga variación de la estructura del Grupo así como tampoco se ha generado fondo de comercio alguno.

### III.7.3 Empresas del Grupo y Asociadas.

Ninguna de las sociedades del Grupo, a excepción del Emisor, cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores.

#### III.7.3.1 Empresas del Grupo.

##### III.7.3.1.1 Fondos propios de las empresas del Grupo.

Sociedad <sup>☞</sup>	Domicilio social	Actividad	Capital	Reservas + Resultados	Fondos Propios
S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)	San Antonio 10 Mislata (VALENCIA)	Arrendamiento Fábrica Mislata a MCM	1.878.125	4.877.698	6.755.823
CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA)	Ctra. C42 Km. 8,5 Tortosa (TARRAGONA)	Fabricación de pastas especiales	1.502.500	21.864.741	23.367.241
PAPELES ANOIA, S.A. (PA)	C/ Tuset nº8 Barcelona (BARCELONA)	Comercialización de papeles especiales	900.000	1.463.579	2.363.579
DESVI, S.A CONSOLIDADO <sup>†</sup> (DESVI)	C/ Tuset nº 10 Barcelona (BARCELONA)	Asesoría comercial y financiera	120.202	1.406.978	1.527.180
SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG-ZAG (ZIG ZAG)	C/ Tuset nº 8 Barcelona (BARCELONA)	Comercialización papeles para cigarrillo	60.200	89.298	149.498
M.B. PAPELES ESPECIALES, S.A. CONSOLIDADO <sup>†</sup> (MB)	C/ Tuset nº 10 Barcelona (BARCELONA)	Fabricación y manipulación papeles especiales	722.400	7.662.250	8.384.650
MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)	C/ Tuset nº8 Barcelona (BARCELONA)	Consultoría tecnológico-industrial	500.000	308.688	808.688
<b>TOTAL</b>			<b>5.683.427</b>	<b>37.673.232</b>	<b>43.356.659</b>

<sup>†</sup> DESVI, S.A. consolida con MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A.

<sup>†</sup> M.B. PAPELES ESPECIALES, S.A. consolida con PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A.

<sup>☞</sup> Todas las sociedades están consolidadas por el método de Integración Global.

A la fecha de registro del presente folleto el capital social de PAPELES ANOIA S.A. asciende a 1.624.000 euros, tras la ampliación de capital que tuvo lugar el 29 de octubre

de 2004 y que ha sido comunicada a la CNMV como hecho relevante en fecha 8 de noviembre de 2004.

### III.7.3.1.2 Detalle de las participaciones en las empresas del Grupo.

Sociedad	Particip. directa (MCM)	Particip. indirecta	Total Particip. Grupo
S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)	99,89%	0,11% (PA)	100,00%
CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA)	97,41%	2,59% (PM)	100,00%
PAPELES ANOIA, S.A. (PA)	99,80%	0,20% (CELESA)	100,00%
DESVI, S.A (DESVI)	90,00%	10,00% (PM)	100,00%
MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA)	0,00%	100,00% (PA, DESVI)	100,00%
SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG-ZAG (ZIG ZAG)	93,47%	6,53% (PM)	100,00%
M.B. PAPELES ESPECIALES, S.A. CONSOLIDADO † (MB)	99,99%	0,01% (PA)	100,00%
PROYECTOS ENERGÉTICOS M.B, S.A. (PE)	0,00%	100,00% (MB, DESVI)	100,00%
MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)	45,00%	55,00% (CELESA, PA, MB)	100,00%

A la fecha de registro del presente folleto la participación directa de MCM en PAPELES ANOIA S.A. asciende al 99,89%, tras la ampliación de capital que tuvo lugar en dicha sociedad el 29 de octubre de 2004 y que ha sido comunicada a la CNMV como hecho relevante en fecha 8 de noviembre de 2004.

**III.7.3.1.3 Valor de la participaciones de la Sociedad individual en las empresas del Grupo.**

<b>Sociedad</b>	<b>Valor Teórico Contable de la Participac. Directa</b> ☞	<b>Valor Coste</b>	<b>Provisión por Depreciación</b>	<b>Valor Neto</b>
S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)	6.748.391	4.854.591	-	4.854.591
CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA)	23.762.029	1.790.513	-	1.790.513
PAPELES ANOIA, S.A. (PA)	2.358.852	325.536	-	325.536
DESVI, S.A CONSOLIDADO (DESVI)	1.374.462	108.183	-	108.183
SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG-ZAG (ZIG ZAG)	139.736	183.564	-73.954	109.610
M.B. PAPELES ESPECIALES, S.A. CONSOLIDADO (MB)	8.384.298	4.746.108	-	4.746.108
MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)	363.910	225.000	-	225.000
<b>TOTAL</b>	<b>42.131.678</b>	<b>12.233.495</b>	<b>-73.954</b>	<b>12.159.541</b>

☞ Valor teórico contable de la participación total coincide con la última columna, titulada "Fondos Propios" del cuadro de "Fondos Propios de las empresas del Grupo" recogido en la página 14 de este capítulo.



### III.7.3.2 Empresas Asociadas.

#### III.7.3.2.1 Valor de la participaciones de las empresas Asociadas.

Sociedad	Valor Teórico Contable	Valor Coste	Provisión por Depreciación	Valor Neto
COMERCIAL INTERNACIONAL DE LA CELULOSA, S.A. (COINCEL)	5.319	20.540	- 20.540	0
INDUSTRIAS PAGUI ANOIA, S.A. (PAGUI)	419.069	374.024	- 374.024	0
MERCAUNIÓ, S.A. (MERCAUNIO)	76.532	82.459	- 82.459	0

Las empresas asociadas son sociedades inactivas. El Emisor tiene constituida una provisión por depreciación, del valor de la participación en dichas sociedades, de forma que no aportan valor a su patrimonio al no presentar saldo en términos netos.

#### I.7.3.2.2 Detalle de las participaciones en las empresas Asociadas.

Sociedad	Particip. directa (MCM)	Particip. indirecta	Total Particip. Grupo
COMERCIAL INTERNACIONAL DE LA CELULOSA, S.A. (COINCEL)	38,00%	0,00%	38,00%
INDUSTRIAS PAGUI ANOIA, S.A. (PAGUI)	25,00%	0,00%	25,00%
MERCAUNIÓ, S.A. (MERCAUNIO)	25,00%	0,00%	25,00%

**CAPITULO IV**

**ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

## **IV.1 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.**

### **IV.1.1 Antecedentes.**

El Grupo Miquel y Costas desarrolla su actividad en el ámbito industrial y comercial, principalmente en el sector de las pastas y papeles de alta especialidad dirigidos a múltiples áreas entre las que destaca la industria cigarrillera.

#### **IV.1.1.1 Evolución Histórica de la Sociedad.**

La Sociedad MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. tiene sus antecedentes en el siglo XVIII. En 1879 los hermanos MIQUEL Y COSTAS decidieron dar forma de sociedad a una ininterrumpida actividad familiar papelera cuyo origen y experiencia se remontaban a 1725.

La constitución de la actual Sociedad data de 1929, año en el que se constituyó como Anónima por transformación de una Sociedad Regular Colectiva, con duración indefinida.

La Sociedad, desde sus orígenes, estuvo dedicada a la fabricación de papeles especiales de bajo gramaje, que bajo la denominación genérica de "papeles finos", entonces en uso, incluía la producción de papeles de fumar, sedas y manilas.

Al paso de los años esta gama de calidades se fue ampliando con la incorporación de otros productos, tales como los papeles copias, papeles para correspondencia aérea y en un marco más tecnificado, papeles dieléctricos, entre los que destacaba el papel para condensadores eléctricos con un peso que llegaba a descender hasta los 10 gramos el metro cuadrado.

Junto con sus fabricaciones de papel en rama, la Sociedad ofrecía y ofrece al mercado productos terminados, siendo los libritos y estuches de papel de fumar los más representativos.

En 1978 la Sociedad entró a cotizar en Bolsa.

El 24 de octubre de 1996 tuvo lugar la admisión de las acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE) del Mercado Continuo, entrando a formar parte de los valores más activos y negociados del Mercado de Valores Español.

En fecha 26 de noviembre de 1996 se llevó a cabo una Oferta Pública de Venta de acciones que supuso un cambio significativo en la composición del accionariado y en la composición de los órganos de administración de la Sociedad.

#### **IV.1.1.2 Formación del Grupo Miquel y Costas.**

La gama de productos se amplió en los primeros años de la década de los sesenta al adquirir la Sociedad la fábrica de pastas de CELULOSA DE LEVANTE, S.A. radicada en Tortosa, donde se producen pastas especiales partiendo de fibras de plantas anuales, tales como cáñamo, lino, sisal, abacá y yute, destinadas a la producción de papeles de alto valor añadido.

En 1970 se constituyó PAPELES ANOIA S.A, con sede en Barcelona, para la comercialización de papeles nacionales e importados que completaran la gama de productos que el Grupo Miquel y Costas ofrecía a sus clientes, así como la de diferentes tipos de soportes especiales.

En el año 1975 la incorporación al Grupo de la S.A. PAYA MIRALLES, originaria de Alcoy y desde 1940 establecida en Mislata (Valencia), aportó junto con productos homogéneos, su especialización en los papeles soportes carbón.

En 1985 se creó la Sociedad DESVI, S.A. para la prestación de servicios a las empresas del Grupo.

En 1988 se constituyó en Buenos Aires MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A, para la fabricación de libritos de papel de fumar, y se adquirió el 44% de la empresa CONFIGRAF, S.A. a través de DESVI, S.A.

En el año 1990 se constituyó MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. En esta Sociedad el Grupo participó en un 50%, hasta el año 2002, año en el que adquiere el 50% restante de la Sociedad, alcanzando con esta operación el 100% del capital social. Esta empresa, sita en La Pobla de Claramunt, se dedica a la fabricación de papeles especiales, fundamentalmente dentro del campo de la filtración y estratificación.

El 17 de junio de 2002 el Grupo Miquel y Costas enajenó toda su participación (44%) en la compañía argentina CONFIGRAF, S.A.

En fecha 10 de enero de 2003 se constituyó la empresa MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la asesoría y consultoría de temas industriales, realización de proyectos y de instalaciones vinculadas a la tecnología industrial en sectores de alimentación, textil, madera, papel y artes gráficas y otros derivados naturales.

El 31 de julio de 2003 MB PAPELES ESPECIALES, S.A compró el porcentaje restante a los otros accionistas de la Sociedad PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A., cuya actividad principal es la cogeneración de energía eléctrica, con lo cual ha pasado a tener el 100% de la misma. En fecha 23 de diciembre de 2003, MB PAPELES ESPECIALES, S.A vendió a DESVI S.A., el 1% de su participación en PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A.

#### **IV.1.1.3 El Grupo Miquel y Costas y el Medio Ambiente.**

El Grupo aplica importantes recursos a la inversión en la mejora del entorno ambiental de sus instalaciones, mediante una política continuada de ejecución de planes de

actuación en sus fabricas, que contemplan la reducción del consumo de agua y la recogida selectiva de sus residuos, gestionando a través de empresas autorizadas su valoración, tratamiento y eliminación.

Es de resaltar que la fabrica de pastas, situada en Tortosa, dispone de tecnología que aplica un sistema de blanqueo en la producción de pastas ECF y TCF que, al no requerir la utilización de cloro elemental, evita la generación de residuos órgano-clorados.

Asimismo, en esta misma ubicación, se sigue consolidando el funcionamiento de la instalación de recuperación de licor negro, formando parte del proceso toda la gama de plantas anuales que se utilizan como materia prima, consolidación especialmente compleja dada la variedad de dichas materias. Actualmente está en fase de estudio el tratamiento secundario que culminará este ciclo de depuración.

El empleo de tecnologías avanzadas en todas las plantas permite prácticamente eliminar el impacto de emisiones gaseosas y olores habitual en este tipo de instalaciones.

En la línea de lo expuesto, en la fabrica de papel de Mislata (Valencia) se ha continuado el programa de actuación para la reducción del ruido medio ambiental de las bombas de vacío y se ha acometido un plan de reducción de consumo de agua y un estudio de rediseño del entorno medioambiental que integra armónicamente las instalaciones industriales en las zonas de esparcimiento y convivencia ciudadanas.

En el marco de la reordenación urbanística de la cuenca y márgenes del río Besós, que perfila el límite de la ciudad de Barcelona en donde se encuentra situada la mayor factoría industrial del Emisor, se ha acometido el saneamiento y vallado en consonancia con el entorno y se ha instalado un nuevo sistema de control y supervisión del circuito de recuperación de disolventes en la impresora nº 2. En el área de proceso se ha desarrollado, instalado y puesto en servicio un sistema automatizado de control de consumos de agua, energía y calidad de los afluentes al citado curso fluvial.

#### **IV.1.2 Naturaleza de las principales actividades económicas y negocios del emisor, con descripción de los principales grupos y líneas de productos, servicios y actividades complementarias.**

##### **IV.1.2.1 Estructura del Grupo por sociedades y por actividades**

A la fecha de registro de este folleto, el Grupo Miquel y Costas está constituido por diez empresas. La mayor parte de estas empresas desarrollan líneas de producto completas, entendiéndose por tales las que adquieren materias, suministros y servicios en el exterior del Grupo y tras su transformación industrial lo comercializan en el mercado abierto, ya sea en fases intermedias de integración como con carácter finalista dirigido al consumidor último. También existen transacciones entre empresas del Grupo como más adelante se detalla.

Las principales actividades del Grupo Miquel y Costas son:

- 1.- Fabricación de papel de cigarrillo, manipulación, acabado y su comercialización.
- 2.- Fabricación de pastas especiales de fibras textiles.
- 3.- Fabricación de papeles especiales de gramaje bajo y alta porosidad.
- 4.- Fabricación de papeles de impresión y escritura de bajo gramaje.
- 5.- Otro conjunto de actividades de entre las que destacan la asistencia comercial, consultoría tecnológica, inmobiliaria, etc.

El siguiente cuadro recoge de forma sintética las distintas sociedades con indicación de las líneas de producto y actividades desarrolladas por cada una de ellas.

<b>MIQUEL Y COSTAS &amp; MIQUEL S.A. (MCM)</b>	Fabricación y manipulación de papeles para cigarrillo y papeles delgados de impresión
<b>MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA)</b>	Manipulación papeles para cigarrillo Comercialización papeles para cigarrillo
<b>MB, PAPELES ESPECIALES S.A. (MB)</b>	Fabricación y manipulación papeles especiales
<b>CELULOSA DE LEVANTE S.A. (CELESA)</b>	Fabricación pastas especiales
<b>PAPELES ANOIA, S.A. (PA)</b>	Comercialización papeles especiales
<b>SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG ZAG, S.A (ZIG ZAG)</b>	Comercialización papeles para cigarrillo
<b>MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)</b>	Consultoría tecnológico-industrial
<b>DESVI S.A. (DESVI)</b>	Asesoría comercial y financiera
<b>PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A. (PE)</b>	Arrendamiento planta de Cogeneración
<b>S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)</b>	Arrendamiento Fábrica Mislata a MCM

Se deja constancia de que todas las Sociedades reseñadas, están participadas, directa o indirectamente, al 100% por MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. (MCM).

#### IV.1.2.2 Principales líneas de producto.

Las líneas de producto principales del Grupo Miquel y Costas son la fabricación de distintos tipos y características de papel y de pasta. Dichas líneas de producto constituyen, aproximadamente, el 96% del Importe neto de la Cifra de Negocios Consolidada del Grupo. Las actividades de comercialización y de prestación de servicios, estas últimas destinadas en su mayor parte a las propias empresas del Grupo, representan el 4% restante.

La distribución de las operaciones que componen las ventas netas consolidadas entre las diferentes líneas de productos y servicios puede aportar una visión global del peso específico de cada una de ellas dentro del Grupo:

<b>Ventas Netas Consolidadas ☞ (en miles de euros)</b>								
<b>Producto o Servicio</b>	<b>Sociedad</b>	<b>Importe 2001</b>	<b>% s/Total</b>	<b>Importe 2002</b>	<b>% s/Total</b>	<b>Importe 2003</b>	<b>% s/Total</b>	<b>Variac. 03/02</b>
Papeles para cigarrillos	MCM MCA	84.845	63,82%	86.909	58,04%	100.236	60,60%	15,33%
Papeles delgados de impresión	MCM	16.323	12,28%	16.328	10,90%	13.402	8,10%	-17,92%
Papeles especiales	MB (CONS)	n.a.	0,00%	13.531	9,04%	15.673	9,48%	15,83%
Pastas especiales	CELESA	28.074	21,12%	27.127	18,12%	29.884	18,07%	10,16%
Comercialización Y Servicios	MCT PM PA ZIGZAG	3.710	2,79%	5.836	3,90%	6.214	3,76%	6,47%
<b>TOTAL</b>		<b>132.952</b>	<b>100,00%</b>	<b>149.731</b>	<b>100,00%</b>	<b>165.409</b>	<b>100,00%</b>	<b>10,47%</b>

n.a.: no aplicable.

☞ No incluye las transacciones entre empresas del Grupo.

Cada línea de actividad productiva tiene su correspondencia con una de las sociedades del Grupo, a excepción de las líneas “papel para cigarrillo” y “papeles delgados de impresión”, por formar ambas parte de la actividad de la Sociedad matriz, MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. (MCM), y la primera de ellas de forma compartida con MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA).

Destaca como actividad principal la fabricación de papeles para la industria cigarrillera que suponen un 60,62% de las ventas.

Durante los tres años de los que se facilita información, se han producido cambios en el perímetro de consolidación que es necesario tener en cuenta para una correcta valoración de la evolución de la Cifra de Negocios.

### **Agregación consolidada de los valores económicos de cada línea de producto.**

A continuación se recogen los principales datos financieros consolidados del Grupo relativos a los tres últimos ejercicios.

<b>Miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>% Variac. 03/02</b>
<b>VENTAS TOTALES NETAS (Consolidadas)</b>	<b>132.952</b>	<b>149.731</b>	<b>165.409</b>	<b>10,5%</b>
Papeles para cigarrillo	85.320	88.014	102.414	16,4%
Papeles de impresión	16.323	16.328	13.402	-17,9%
Papeles especiales	n.a.	18.521	23.561	27,2%
Pastas especiales	31.924	31.926	39.000	22,2%
Comercialización y servicios	5.400	7.726	9.075	17,47%
Ajustes de consolidación	-6.015	-12.785	-22.043	-
<b>EBITDA</b>	<b>29.712</b>	<b>34.085</b>	<b>38.898</b>	<b>14,1%</b>
Papeles para cigarrillo	18.013	18.332	20.317	10,8%
Papeles de impresión	2.781	2.641	2.066	-21,8%
Papeles especiales	n.a.	3.910	5.736	46,7%
Pastas especiales	7.257	6.791	8.329	22,6%
Comercialización y servicios	1.640	2.429	2.678	10,3%
Ajustes de consolidación	-24	-18	-229	-
<b>EBIT</b>	<b>20.822</b>	<b>23.362</b>	<b>28.195</b>	<b>20,7%</b>
Papeles para cigarrillo	13.402	13.553	15.127	11,6%
Papeles de impresión	2.069	1.952	1.513	-22,5%
Papeles especiales	n.a.	2.217	4.323	95,0%



Miles de euros	2001	2002	2003	% Variac. 03/02
Pastas especiales	4.798	4.350	5.790	33,1%
Comercialización y servicios	577	1.307	1.714	31,1%
Ajustes de consolidación	-24	-18	-272	-

### Actividad Productiva.

Los volúmenes de producción de las cuatro líneas más importantes, expresados en toneladas, se recogen en el siguiente cuadro:

<i>Producción (en toneladas)</i>					
	2001	2002	% de variac. 2003/2002	2003	% s/ prod. total 2003
Papeles para cigarrillos	24.792	24.984	8,57%	27.125	41,23%
Papeles delgados de impresión	11.103	12.416	-25,00%	9.312	14,15%
Papeles especiales	n.a.	9.916	22,06%	12.104	18,40%
Pastas especiales	14.178	14.441	19,42%	17.246	26,22%
	<b>50.073</b>	<b>61.757</b>	<b>6,52%</b>	<b>65.787</b>	<b>100,00%</b>

n.a.: no aplicable

Los papeles especiales fabricados por MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. (MB) no están incluidos en el ejercicio 2001 ya que esta sociedad consolidaba con el Grupo, hasta ese año, por el método de puesta en equivalencia.

Estos volúmenes son comprensivos de la producción total, esto es, abarcan tanto las transacciones intragrupo como las extragrupo, por lo que deben ponerse en consideración con las cifras informadas para cada línea de producto.

#### IV.1.2.2.1 Papeles para cigarrillos.

Son papeles de bajo gramaje destinados al sector productor de cigarrillos. Se producen en los centros productivos BESÓS (Barcelona), FORTUGÓS (Capellades) y MISLATA (Valencia) y suponen el 41% de la actividad productiva del Grupo.

Los diferentes tipos de papel en este apartado pueden agruparse en: papel de fumar propiamente dicho, el papel filtro ("*plug wrap*") y el papel boquilla ("*tipping*").

Son papeles que incorporan importantes dosis de I+D+i y precisan de un grado de especialización superior a otros papeles. Este es el caso de los papeles para cigarrillos bajos en nicotina y alquitrán o los papeles autoextinguibles.

En los años 1982 y 1983 los papeles para cigarrillos del Grupo fueron homologados por las principales tabaqueras estadounidenses, lo que motivó que la industria estadounidense pasara a ser el primer cliente extranjero de la Sociedad.

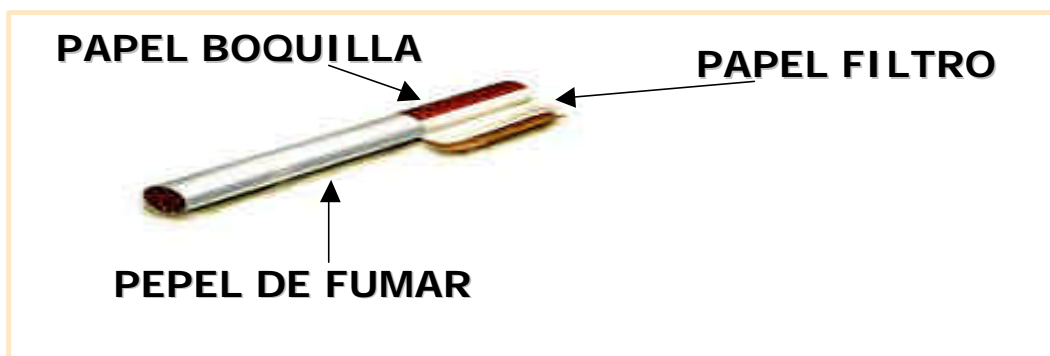
Es un sector que, debido a las exigencias del producto, tiene un muy bajo nivel de concurrencia, ocupando el tercer lugar en el ámbito mundial.

**PAPEL DE FUMAR:** Se suministra a la industria tabaquera principalmente en bobinas paletizadas de un ancho entre 26 y 30 mm. y una longitud de 4.000 a 7.000 metros.

Otro tipo de acabado son los "libritos". La Emisora es propietaria, entre otras, de la marca internacional Smoking que, con una amplia gama de formatos, goza de una gran aceptación en todo el mundo, ocupando el liderazgo de ventas en determinados segmentos del mercado de papel de fumar.

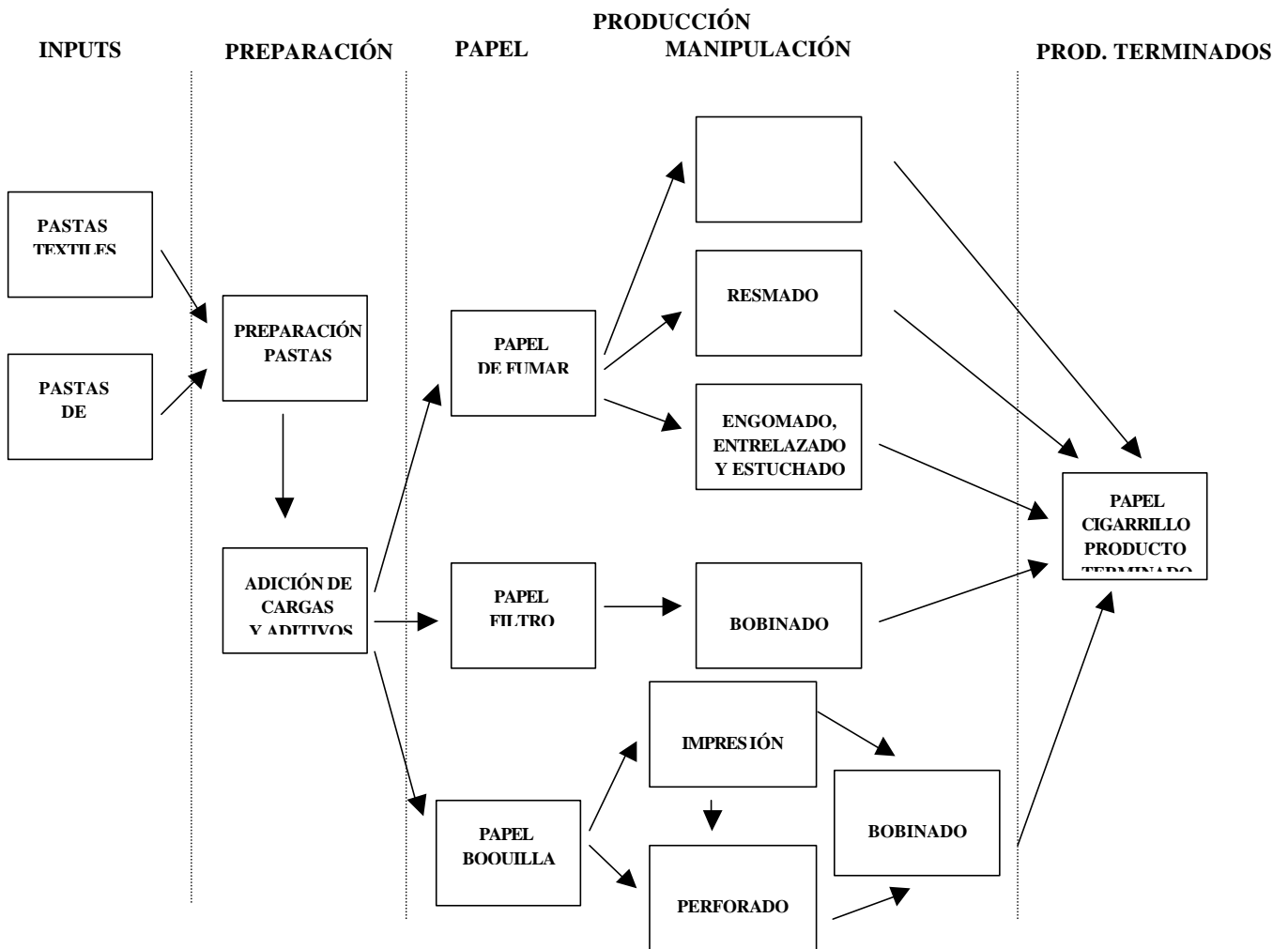
**PAPEL FILTRO:** Su función es la de envolver el acetato de celulosa que constituye el filtro del cigarrillo. Se fabrica con o sin porosidad, dependiendo de las características del cigarrillo, suministrándose en bobinas de 26-28 mm. de ancho y de 5.000 a 7.000 m. de longitud.

**PAPEL BOQUILLA:** Puede ser blanco, imitación corcho o con una amplia variedad de diseños. Envuelve el filtro descrito en el apartado anterior, conformando el aspecto exterior de la boquilla del cigarrillo.



En el diagrama que sigue se puede apreciar esquemáticamente las principales fases del proceso productivo de esta actividad.

## FABRICACIÓN DE PAPEL PARA CIGARRILLO



La cuantificación económica individual de esta producción y su evolución en el último trienio ha sido:

Miles de euros	2001	2002	2003	% Variac. 03/02
<b>VENTAS TOTALES NETAS (No consolidadas)</b>	85.320	88.014	102.414	16,4%
<b>EBITDA</b>	18.013	18.332	20.317	10,8%
<b>EBIT</b>	13.402	13.553	15.127	11,6%

#### IV.1.2.2.2 Papeles delgados de impresión.

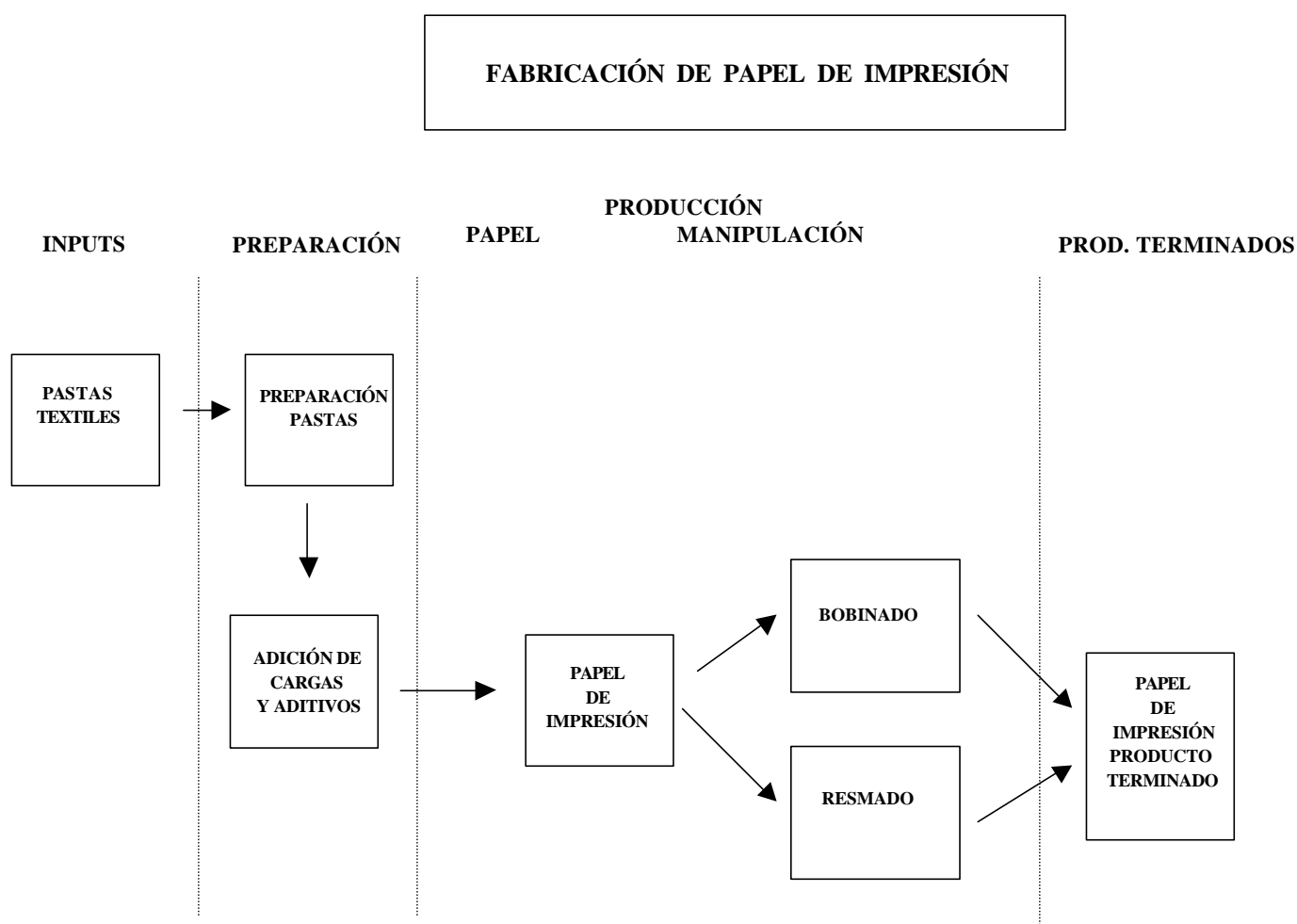
La producción se lleva a cabo exclusivamente en la planta de MISLATA (Valencia), ya descrita anteriormente.

Esta línea de producto está constituida por los papeles delgados de impresión, que bajo la denominación de papeles biblia e imitación biblia, que se destinaban fundamentalmente a la edición de libros litúrgicos, han pasado a utilizarse también, por su bajo gramaje y gran opacidad, en la impresión de libros de amplio contenido, tales como textos de Medicina o Derecho, diccionarios, anuarios, catálogos, guías, repertorios cronológicos de legislación o jurisprudencia, etc.

Este tipo de papeles cumple en el Grupo una función de equilibrio industrial ya que ofrece la posibilidad de mantener niveles de plena ocupación de la capacidad productiva compensando oscilaciones de la demanda de otros tipos de papel. En términos generales, su peso en el conjunto de la actividad productiva se sitúa en torno al 14%.

El mercado de los papeles de impresión delgados está muy diversificado. El Grupo Miquel y Costas exporta la producción a más de treinta países, con presencia significativa en todos los Continentes.

A continuación se esquematizan las principales fases que constituyen el proceso productivo relativo al papel de impresión:



La cuantificación económica se detalla en el cuadro siguiente:

Miles de euros	2001	2002	2003	% Variac. 03/02
<b>VENTAS TOTALES NETAS (No consolidadas)</b>	16.323	16.328	13.402	-17,9%
<b>EBITDA</b>	2.781	2.641	2.066	-21,8%
<b>EBIT</b>	2.069	1.952	1.513	-22,5%

El subsector en que están encuadrados estos papeles presenta un comportamiento cíclico con los efectos que ello supone. En este aspecto presenta una clara diferenciación con el papel para cigarrillo, cuya evolución es de crecimiento estable.

#### IV.1.2.2.3 Papeles Especiales.

Su producción se realiza en la fábrica de TORT, en La Pobla de Claramunt (Barcelona), propiedad de MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. (MB).

Dentro de esta denominación se incluye una variada gama de papeles dotados de características muy determinadas, de gramaje comprendido entre 12 gr./m<sup>2</sup> y 60 gr./m<sup>2</sup>.

Estos papeles cuyo destino es, fundamentalmente, industrial y se utilizan para la filtración, eliminación de polvo, purificación de aire, en infusiones, como base para impregnación, en baterías para el automóvil e incluso en embolsado y protección de alimentos.

Los clientes de estos papeles están muy diversificados siendo, por destino, los más importantes los de la Unión Europea y América del Norte.

En la siguiente tabla se detalla la evolución de este tipo de papeles durante los dos últimos ejercicios. La no-constancia del ejercicio 2001 está motivada porque esta línea de negocio comenzó a integrarse en el perímetro de consolidación en el año 2002, año en que la participación del Grupo en la sociedad MB, PAPELES ESPECIALES, S.A. (MB) pasó a ser del 100%.

Miles de euros	2002	2003	% Variac. 03/02
<b>VENTAS TOTALES NETAS (No consolidadas)</b>	18.521	23.561	27,2%
<b>EBITDA</b>	3.910	5.736	46,7%
<b>EBIT</b>	2.217	4.323	95,0%

El crecimiento tan elevado experimentado por las ventas en el último ejercicio se explica principalmente por la puesta en funcionamiento de una segunda máquina de papel.

El incremento más que proporcional del EBITDA tiene su explicación en la fabricación de nuevos productos que han producido un cambio en el mix de ventas.

#### **IV.1.2.2.4 Pastas Especiales.**

Es la sociedad CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA), en su fábrica de Tortosa, la dedicada a la producción de pastas de celulosa de cáñamo, lino, sisal, abacá, yute y otras plantas anuales, caracterizadas por su pureza y elevada resistencia.

La producción de pastas se destina a:

- abastecimiento de las necesidades del Grupo,
- suministro a otros productores de papel,
- otros diferentes mercados.

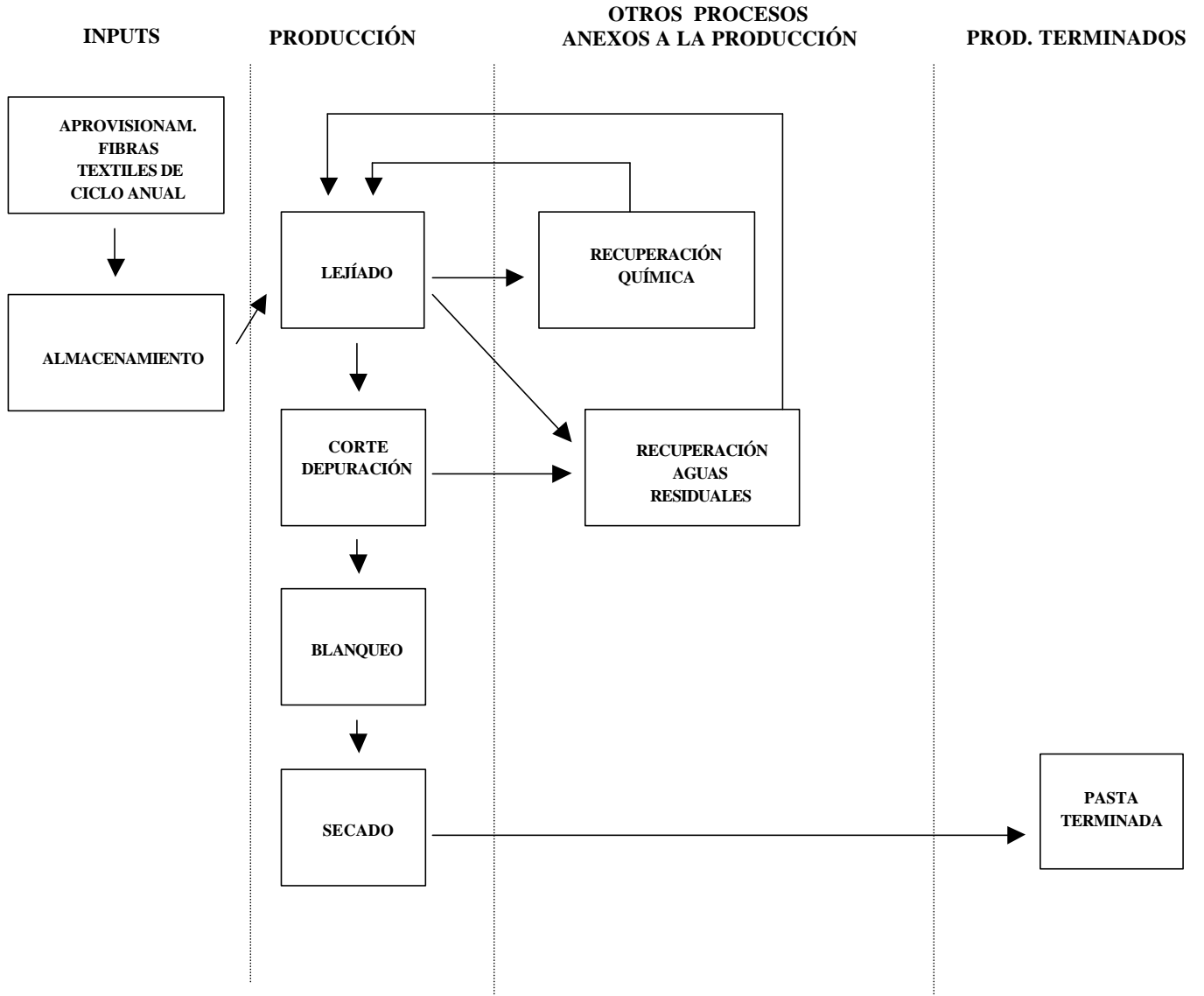
La demanda de estas pastas, a pesar de su elevado coste, está en permanente aumento debido a que, por su condición de pastas de fibras de plantas anuales, sustituyen con ventaja ciertos tipos de pasta de madera.

La producción de pastas se subdivide en pastas estándar y pastas a medida cuyas características y calidad están muy condicionadas por su destino y aplicación.

- Las pastas estándar están destinadas a atender necesidades genéricas en la producción de papeles para cigarrillos, de impresión y escritura y de aplicaciones técnicas tales como electrostática, filtraje, papel moneda y saquitos contenedores de productos de infusión (ej. té, menta, etc.) que, a pesar de requerir unas características muy depuradas están normalizadas para cada una de las distintas líneas.
- Por su parte, las pastas a medida requieren una especial atención dado que son producidas bajo estrictas especificaciones dictadas por los diferentes clientes, tal y como puede ser, a modo de ejemplo, la ausencia de elementos conductores como metales y carbono, o la presencia de una gran cantidad en “ **a** ” celulosa.

A continuación se describe esquemáticamente el proceso de fabricación de las pastas textiles.

## FABRICACIÓN DE PASTAS TEXTILES



En el siguiente cuadro se detallan las magnitudes económicas principales de esta línea de producto:

Miles de euros	2001	2002	2003	% Variac. 03/02
<b>VENTAS TOTALES NETAS (No consolidadas)</b>	31.924	31.926	39.000	22,2%
<b>Pastas estándar</b>	19.058	19.219	23.088	20,1%
<b>Pastas a medida</b>	12.865	12.707	15.912	25,2%
<b>EBITDA</b>	7.257	6.791	8.329	22,6%
<b>Pastas estándar</b>	3.452	3.348	3.862	15,4%
<b>Pastas a medida</b>	3.805	3.443	4.467	29,7%
<b>EBIT</b>	4.798	4.350	5.790	33,1%
<b>Pastas estándar</b>	1.976	1.884	2.339	24,2%
<b>Pastas a medida</b>	2.821	2.467	3.451	39,9%

Las especiales características de las pastas a medida y sus volúmenes condicionan los procesos productivos, lo que origina una clara diferenciación en sus márgenes respecto de los de las pastas estándares.

La estabilidad de las ventas del año 2001 al 2002 viene motivada por el siniestro ocurrido en la fábrica de TORTOSA en febrero de 2002, descrito en el apartado **IV.1.5.5** de este folleto.

#### **IV.1.2.2.5 Comercialización y servicios.**

Como ya se ha indicado anteriormente, dentro del Grupo existen sociedades que tienen por objeto la comercialización de papel y la prestación de servicios, la mayor parte de estos últimos destinados a las propias empresas del Grupo. Se trata de servicios de asistencia comercial, consultoría tecnológica, inmobiliaria, etc.

A continuación se recoge la evolución de estas actividades durante el último trienio.



Miles de euros	2001	2002	2003	% Variac. 03/02
<b>VENTAS TOTALES NETAS (No consolidadas)</b>	5.400	7.726	9.075	17,47%
<b>EBITDA</b>	1.640	2.429	2.678	10,3%
<b>EBIT</b>	577	1.307	1.714	31,1%

#### IV.1.2.3 Evolución de los factores que conforman la Explotación, detallado por sociedades más significativas.

##### IV.1.2.3.1 Evolución de los Ingresos de Explotación a nivel consolidado.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	102.900	76,7%	101,2%	106.065	70,0%	101,7%	117.238	70,2%	103,2%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%	n.a.	2.465	1,5%	111,3%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	18.627	12,3%	100,6%	24.195	14,5%	102,7%
<b>CELESA</b>	32.167	24,0%	100,8%	32.203	21,3%	100,9%	39.227	23,5%	100,6%
<b>RESTO</b>	6.653	4,96%	123,2%	9.189	6,07%	118,9%	10.592	6,35%	116,7%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-7.632	-5,7%	126,9%	-14.662	-9,7%	114,7%	-26.797	-16,1%	121,6%
<b>Total Grupo</b>	<b>134.087</b>	100,0%	100,9%	<b>151.421</b>	100,0%	101,1%	<b>166.920</b>	100,0%	100,9%

Los ajustes de consolidación se refieren a la eliminación de las operaciones intragrupo.

#### IV.1.2.3.2 Evolución de los Gastos de Explotación a nivel consolidado.

Gastos de explotación por sociedades:

Miles de Euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	87.429	77,2%	86,0%	90.560	70,7%	86,8%	101.618	73,3%	89,5%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%	n.a.	1.445	1,0%	65,2%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	16.410	12,8%	88,6%	19.872	14,3%	84,3%
<b>CELESA</b>	27.369	24,2%	85,7%	27.852	21,7%	87,2%	33.437	24,1%	85,7%
<b>RESTO</b>	6.076	5,36%	112,5%	7.882	6,15%	102,0%	8.878	6,40%	97,8%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-7.609	-6,7%	126,5%	-14.644	-11,4%	114,5%	-26.525	-19,1%	120,3%
<b>Total Grupo</b>	<b>113.265</b>	100,0%	85,2%	<b>128.060</b>	100,0%	85,5%	<b>138.725</b>	100,0%	83,9%

A continuación se recoge el detalle de la composición de estos gastos:

#### Aprovisionamientos.

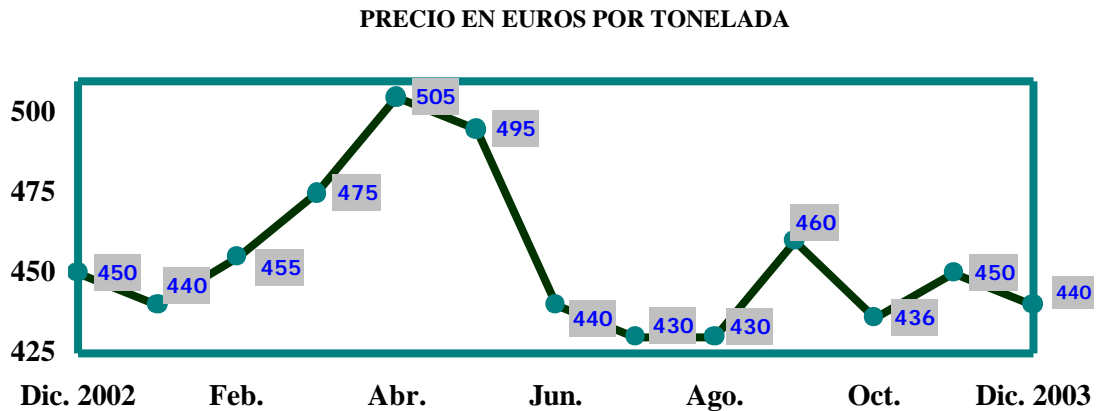
Las principales materias primas utilizadas son la pasta de papel y la materia prima de la pasta de papel que el Grupo produce: las estopas; seguidas de otras como son productos químicos, tintas, colas. Asimismo, en función del tipo de papeles de que se trate, se incorporan otros materiales como cubiertas y cajitas, aros, etiquetas, plástico retráctil, palets, etc.

Las pastas pueden ser, bien de celulosa de madera, bien pastas textiles producidas a partir de estopas de lino, cáñamo, abacá, sisal y yute.

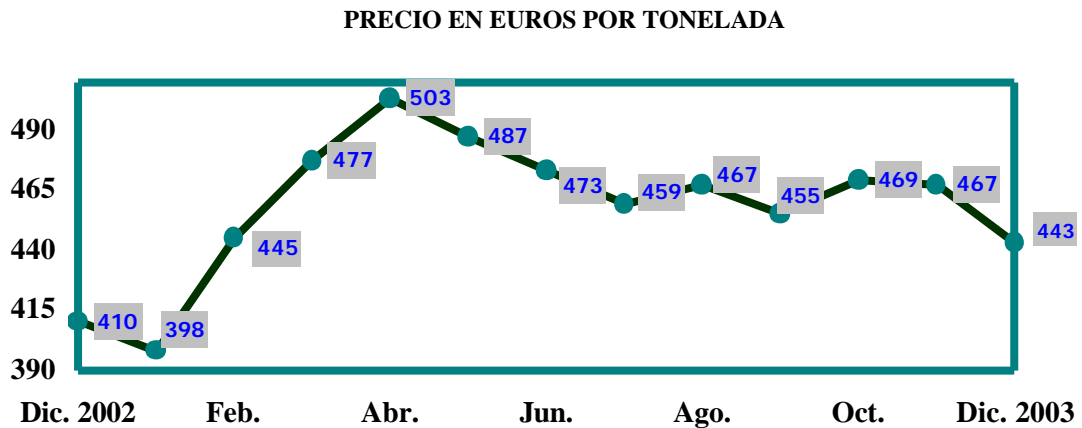
**PASTAS DE MADERA:** La pasta de celulosa de madera es una materia prima tipo "comodity", con fuerte ciclicidad que hace que su precio esté sujeto a continuas oscilaciones al alza o la baja según el ciclo, que lógicamente repercute de forma significativa en el coste de los papeles fabricados. De ahí que el Grupo gestione los stocks de esta materia con objeto de minimizar estas variaciones.

Este tipo de pasta procede de Estados Unidos, Canadá, Países Escandinavos, Portugal y España. Dentro de esta categoría puede hacerse la siguiente subdivisión: pastas de fibra larga y pastas de fibra corta. A continuación se recogen dos gráficos que muestran la evolución del precio de estos dos tipos de pastas durante el ejercicio 2003.

Evolución del precio de la pasta de fibra corta:



Evolución del precio de la pasta de fibra larga:



**PASTAS TEXTILES:** CELULOSA DE LEVANTE, S.A., empresa del Grupo, produce pastas textiles de cáñamo, lino, abacá, sisal y yute.

La materia prima de este tipo de pastas está constituida por las estopas de cáñamo, lino, abacá, sisal y yute que provienen de España y resto de Europa, Norte de África, Sudamérica y Asia.

No existe problema de abastecimiento de estas materias primas, al existir numerosas fuentes de producción.

A continuación se detalla la evolución de la cuenta de "Aprovisionamientos" por sociedades del Grupo en los últimos tres años.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	40.903	75,7%	40,2%	42.041	71,2%	40,3%	48.245	77,9%	42,5%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	920	1,5%	41,6%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	7.301	12,4%	39,4%	8.941	14,4%	37,9%
<b>CELESA</b>	14.881	27,5%	46,6%	16.378	27,7%	51,3%	18.837	30,4%	48,3%
<b>RESTO</b>	2.711	5,02%	50,2%	4.257	7,21%	55,1%	4.234	6,84%	46,7%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-4.476	-8,3%	74,4%	-10.945	-18,5%	85,6%	-19.261	-31,1%	87,4%
<b>Total Grupo</b>	<b>54.018</b>	<b>100,0%</b>	<b>40,6%</b>	<b>59.031</b>	<b>100,0%</b>	<b>39,4%</b>	<b>61.917</b>	<b>100,0%</b>	<b>37,4%</b>

La siguiente tabla refleja la composición de las cifras anteriormente facilitadas, recogiendo el porcentaje que supone cada tipo de materia prima respecto al gasto total, y su evolución a través de los tres últimos ejercicios cerrados.

CONCEPTO	2001	2002	2003
Mercaderías	4,87%	7,81%	8,67%
Semielaborados †	8,44%	0,51%	0,68%
Pastas	24,96%	29,05%	26,24%
Estopas	19,13%	19,34%	20,58%
Productos químicos	19,85%	20,96%	20,62%
Embalajes	11,59%	11,07%	11,63%
Otros	11,16%	11,25%	11,58%

† Variación motivada por cambios en el perímetro de consolidación.

### Movimiento de Existencias de Productos Terminados y en Curso.

A continuación se describe la evolución del stock de existencias de productos terminados y en curso durante los últimos tres ejercicios, y calculado por diferencia entre incremento y reducción de las mismas.

Sociedad	2001			2002			2003		
	Red.	Inc.	Saldo	Red.	Inc.	Saldo	Red.	Inc.	Saldo
<b>MCM</b>	0	365	365	0	822	822	987	0	-987
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0	7	7
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	450	0	-450	0	337	337
<b>CELESA</b>	1.825	0	-1.825	136	0	-136	172	0	-172
<b>RESTO</b>	-53	0	53	0	0	0	33	33	0
<b>Ajustes Consolid.</b>	0	-87	-87	0	-6	-6	0	-185	-185
<b>Total Grupo</b>	<b>1.771</b>	<b>278</b>	<b>-1.493</b>	<b>586</b>	<b>815</b>	<b>230</b>	<b>1.193</b>	<b>192</b>	<b>-1.001</b>

### Gastos de Personal Directo.

Se refleja a continuación la variación de los "Gastos de Personal" que forman parte del coste industrial del Grupo, en los tres últimos años, incluidas retribuciones y cargas sociales, a nivel consolidado.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	21.768	82,7%	21,4%	22.739	74,0%	21,8%	23.453	71,5%	20,6%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	294	0,9%	13,3%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	3.220	10,5%	17,4%	3.654	11,1%	15,5%
<b>CELESA</b>	4.099	15,6%	12,8%	4.405	14,3%	13,8%	4.653	14,2%	11,9%
<b>RESTO</b>	443	1,68%	8,2%	350	1,14%	4,5%	769	2,34%	8,5%
<b>Ajustes Consolid.</b>	0	0,0%	-	0	0,0%	-0,0%	0	0,0%	-

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>Total Grupo</b>	<b>26.310</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,8%</b>	<b>30.714</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,6%</b>	<b>32.823</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,8%</b>

### Amortizaciones.

La Sociedad mantiene una política de amortización lineal, fijada por un criterio general en el que la amortización de los elementos de inmovilizado material se inicia con relación a su fecha de adquisición o puesta en marcha, aplicándose sobre los valores de coste, el porcentaje de amortización correspondiente en función de su vida útil y plazo de envejecimiento, y siempre respetando los límites máximos y mínimos establecidos legalmente.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	5.310	59,9%	5,2%	5.370	50,7%	5,1%	5.704	53,9%	5,0%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	29	0,3%	1,3%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	1.684	15,9%	9,1%	1.414	13,4%	6,0%
<b>CELESA</b>	2.460	27,8%	7,7%	2.441	23,0%	7,6%	2.428	23,0%	6,2%
<b>RESTO</b>	1.089	12,29%	20,2%	1.099	10,38%	14,2%	957	9,05%	10,5%
<b>Ajustes Consolid.</b>	0	0,0%	-0,0%	0	0,0%	-	43	0,4%	-0,2%
<b>Total Grupo</b>	<b>8.858</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>10.594</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>10.575</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,4%</b>

### Provisiones.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	13	40,9%	0,0%	97	0,3%	0,1%	8	0,0%	0,0%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2	0,0%	0,1%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	10	0,0%	0,1%	0	0,0%	-
<b>CELESA</b>	0	0,0%	-	0	0,0%	-	111	0,3%	0,3%
<b>RESTO</b>	19	59,06%	0,3%	23	0,07%	0,3%	7	0,02%	0,1%

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
Ajustes Consolid.	0	0,0%	-0,0%	-0	-0,0%	0,0%	0	0,0%	-
<b>Total Grupo</b>	<b>32</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>129</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>128</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>

No existen provisiones significativas dignas de desarrollo.

Destaca la provisión realizada en CELESA en el año 2003 en cobertura de eventual riesgo comercial.

#### Otros Gastos de Explotación.

Por último, dentro del capítulo de inputs, la cuenta "Otros Gastos de Explotación", ha tenido la siguiente variación en los últimos tres años:

Miles De euros									
Sociedad	2001	% s/Total	% s/Vtas	2002	% s/Total	% s/Vtas	2003	% s/Total	% s/Vtas
<b>MCM</b>	19.436	86,2%	19,1%	20.313	73,6%	19,5%	23.220	71,9%	20,4%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	200	0,6%	9,0%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	3.746	13,6%	20,2%	5.864	18,2%	24,9%
<b>CELESA</b>	4.105	18,2%	12,9%	4.493	16,3%	14,1%	7.235	22,4%	18,6%
<b>RESTO</b>	1.868	8,28%	34,6%	2.152	7,80%	27,9%	2.878	8,91%	31,7%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-2.860	-12,7%	47,5%	-3.113	-11,3%	24,4%	-7.116	-22,0%	32,3%
<b>Total Grupo</b>	<b>22.549</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,0%</b>	<b>27.591</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,4%</b>	<b>32.281</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,5%</b>

Su composición ha sido la siguiente:

En miles de euros			
CONCEPTO	2001	2002	2003
Arrendamientos y Cánones	91	209	378

En miles de euros			
CONCEPTO	2001	2002	2003
Serv. profesionales independientes	1.893	2.368	2.476
Transportes	4.798	5.089	5.451
Primas de seguros	458	670	1.103
Reparaciones y Conservación	2.806	3.753	4.051
Viajes, publicidad y propaganda	1.439	1.397	1.646
Suministros	5.814	7.644	9.022
Trabajos realizados por otras empresas	2.691	3.553	4.591
Otros gastos de explotación	2.558	2.908	3.563
<b>TOTAL</b>	<b>22.549</b>	<b>27.591</b>	<b>32.281</b>

#### IV.1.2.3.5 EBITDA y EBIT.

A continuación se recoge el detalle de EBITDA y del EBIT, por sociedad, indicando tanto el porcentaje sobre sus propias ventas como el porcentaje que suponen sobre el total del Grupo.

#### EBITDA o Resultado Bruto de Explotación.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas	2002	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas	2003	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas
<b>MCM</b>	20.794	70,0%	20,5%	20.973	61,5%	20,1%	21.333	54,8%	18,8%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%	n.a.	1.051	2,7%	47,4%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	3.910	11,5%	21,1%	5.736	14,7%	24,3%
<b>CELESA</b>	7.257	24,4%	22,7%	6.791	19,9%	21,3%	8.329	21,4%	21,4%



Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas	2002	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas	2003	% s/ Total EBITDA	% s/Vtas
<b>RESTO</b>	1.640	5,52%	30,4%	2.429	7,13%	31,4%	2.678	6,89%	29,5%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-24	-0,1%	0,4%	-18	-0,1%	0,1%	-229	-0,6%	1,0%
<b>Total Grupo</b>	<b>29.712</b>	100,0%	22,3%	<b>34.085</b>	100,0%	22,8%	<b>38.898</b>	100,0%	23,5%

#### EBIT o Beneficio Neto de Explotación.

Miles de euros									
Sociedad	2001	% s/ Total EBIT	% s/Vtas	2002	% s/ Total EBIT	% s/Vtas	2003	% s/ Total EBIT	% s/Vtas
<b>MCM</b>	15.471	74,3%	15,2%	15.506	66,4%	14,9%	15.620	55,4%	13,8%
<b>DESVI + MCA</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%	n.a.	1.020	3,6%	46,1%
<b>MB (consolid.)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	2.217	9,5%	12,0%	4.323	15,3%	18,3%
<b>CELESA</b>	4.798	23,0%	15,0%	4.350	18,6%	13,6%	5.790	20,5%	14,8%
<b>RESTO</b>	577	2,77%	10,7%	1.307	5,59%	16,9%	1.714	6,08%	18,9%
<b>Ajustes Consolid.</b>	-24	-0,1%	0,4%	-18	-0,1%	0,1%	-272	-1,0%	1,2%
<b>Total Grupo</b>	<b>20.822</b>	100,0%	15,7%	<b>23.362</b>	100,0%	15,6%	<b>28.195</b>	100,0%	17,0%

#### IV.1.2.4 Centros de Trabajo.

Los centros de trabajo del Grupo Miquel y Costas podemos subdividirlos en: industriales, servicios de facilitación, administrativos y técnicos.

### **Centros Industriales.**

La superficie total dedicada a actividades industriales es de 163.740 m<sup>2</sup>, de los que 62.800 m<sup>2</sup> constituyen superficie edificada, distribuidos en seis centros de trabajo situados en diferentes ubicaciones geográficas y cada uno de ellos especializado en gamas homogéneas de productos. Por su actividad y ubicación estos centros pueden clasificarse de la siguiente forma:

#### 1.- Producción y Manipulación:

Fca. BESÓS	C.A. Cataluña (España)
Fca. MISLATA	C.A. Valencia (España)
Fca. TORT	C.A. Cataluña (España)

#### 2.- Manipulación:

Fca. FORTUGÓS	C.A. Cataluña (España)
Fca. AVELLANEDA	Buenos Aires (Argentina)

#### 3.- Producción:

Fca. TORTOSA	C.A. Cataluña (España)
--------------	------------------------

Estas ubicaciones quedan señaladas en los mapas que siguen:

**TORT**  
 (La Pobla de Claramunt,  
 Barcelona)

Producción y  
 Manipulación

*Papeles especiales*

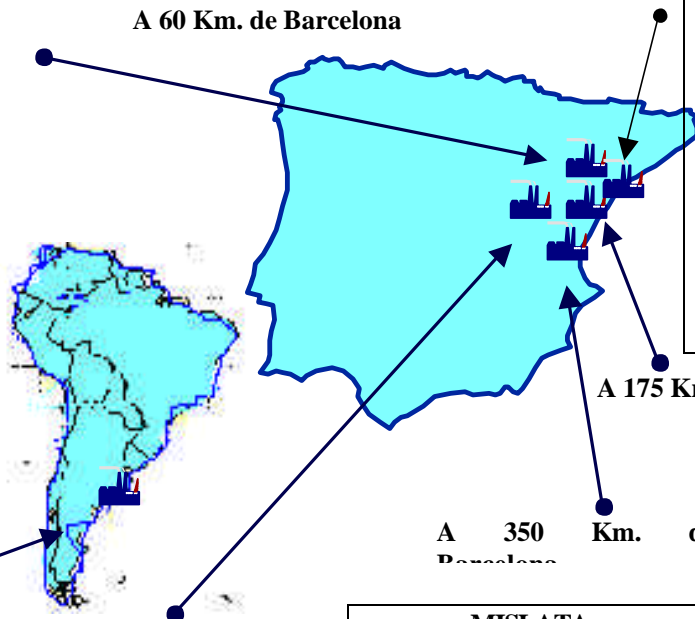
**MB PAPELES  
 ESPECIALES (MB)**

**BESÓS (Barcelona)**

Producción y  
 Manipulación

*Papeles para cigarrillo*

**MIQUEL Y COSTAS &  
 MIQUEL (MCM)**



A 11.000 Km. de  
 Barcelona

A 175 Km. de Barcelona

A 350 Km. de  
 Barcelona

A 60 Km. de Barcelona

**TORTOSA**  
 (Tortosa,  
 Tarragona)

Producción

*Pastas especiales*

**CELULOSA DE  
 LEVANTE S.A.  
 (CELESA)**

**AVELLANEDA**  
 (Buenos Aires,  
 Argentina)

Manipulación

*Papeles para cigarrillo*

**MIQUEL Y COSTAS  
 ARGENTINA (MCA)**

**FORTUGÓS**  
 (Capellades,  
 Barcelona)

Manipulación

*Papeles para cigarrillo*

**MIQUEL Y COSTAS  
 & MIQUEL (MCM)**

**MISLATA**  
 (Mislata, Valencia)

Producción y Manipulación

*Papeles para cigarrillo y  
 Papeles delgados de  
 impresión*

**MIQUEL Y COSTAS &  
 MIQUEL (MCM)**

Las características de las plantas industriales son:

Planta Industrial	Propiedad	Capac.	(m <sup>2</sup> ) Superf. Total	(m <sup>2</sup> ) Superf. Edif.
BESÓS (Barcelona)	MCM	18.000 Tm/año	52.000	22.000
FORTUGÓS † (Capellades – Barcelona)	MCM	900 Tm/año	1.350	1.300
MISLATA (Valencia)	PM	25.000 Tm/año	15.000	11.000
TORTOSA (Tarragona)	CELESA	20.000 Tm/año	67.000	10.500
TORT (La Pobla de Claramunt – Barcelona)	MB	15.000 Tm/año	22.890	16.000
AVELLANEDA (Buenos Aires, Argentina)	MCA	150 Tm/año	5.500	2.000
<b>TOTAL</b>			<b>163.740</b>	<b>62.800</b>

† En fase de construcción una nueva planta productiva.

Breve descripción de los centros de trabajo:

- a) BESÓS: Es propiedad de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. Su actividad es la fabricación de papel para la industria cigarrillera y sus acabados por manipulación. Está situada a orillas del río Besós, en el término municipal de Barcelona.

Está emplazada junto a un importante nudo vial del que parten autopistas en múltiples direcciones, tanto hacia puntos nacionales, incluido el puerto de Barcelona, como con destino a Francia.

Esta factoría está dotada con departamentos de investigación, desarrollo e innovación, control de calidad, servicio de mantenimiento y depuración de vertidos.

- b) FORTUGÓS: Es propiedad de MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. Está situada en Capellades (Barcelona). Produce los libritos y estuches de papel de fumar, partiendo del papel fabricado en la plantas del Grupo.

Dispone de tecnología innovadora, desarrollada en buena medida por el Grupo Miquel y Costas.

A la fecha de registro del presente Folleto, se encuentra muy avanzada la primera fase de las obras de construcción de una nueva planta industrial, también situada en el término municipal de Capellades y ocupará una superficie de 10.920 m<sup>2</sup>. Su destino es albergar las actividades que vienen desarrollándose en FORTUGÓS para

lo que contará con las últimas tecnologías de gestión de proceso y en materia de logística.

- c) MISLATA: La fábrica, propiedad de SOCIEDAD ANÓNIMA PAYÁ MIRALLES (PM), está situada en Mislata, población colindante con Valencia, en las proximidades del enlace con la autopista a Barcelona-Francia. Está dotada de una máquina de papel de alta velocidad, especializada en la producción de papeles boquilla y filtro para cigarrillos y papeles delgados de impresión.
- d) TORTOSA: La fábrica es propiedad de CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA) y dispone de completas instalaciones para la producción de pastas especiales a partir de fibras de plantas anuales. Está asentada sobre terrenos adyacentes al río Ebro.
- e) TORT: Planta productiva, propiedad de MB PAPELES ESPECIALES, S.A. (MB) y situada en la Poble de Claramunt (Barcelona). Está provista de dos máquinas de papel para la fabricación de papeles especiales para uso industrial.

Todos estos centros productivos han obtenido la Certificación de Calidad ISO 9001:2000.

- f) AVELLANEDA: Planta propiedad de MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCM), situada en el municipio de Avellaneda, de la provincia de Buenos Aires, en la República Argentina. Al igual que FORTUGÓS produce libritos y estuches de papel de fumar, partiendo del papel fabricado en la plantas del Grupo.

### **Centros de Facilitación.**

Los centros financieros, comerciales y administrativos centrales están situados en la ciudad de Barcelona.

- a) OFICINAS CENTRALES DEL EMISOR: El Emisor tiene su domicilio social ubicado en la calle Tuset, nº 10 de Barcelona. En el mismo edificio posee dos plantas en propiedad que comprenden una superficie de 1.000 m<sup>2</sup>. En ellas está ubicada la Presidencia, la Dirección General, las Direcciones Corporativas y los servicios de Secretaría y Oficina de atención al accionista. Están complementadas con el arrendamiento de diversas oficinas en los que se ubican distintas divisiones comerciales y empresas participadas. La superficie en arrendamiento es de 300 m<sup>2</sup> aproximadamente.
- b) OFICINAS DE PAPELES ANOIA, S.A. (PA): Ubicadas en la calle Tuset, nº 10 de Barcelona.
- c) OFICINAS DE MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS S.A. (MCT): Situadas en la misma dirección: Tuset, nº 10 de Barcelona.

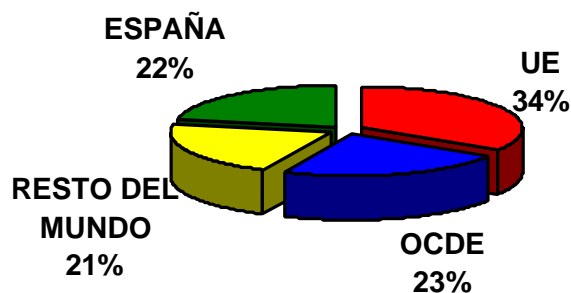
#### IV.1.2.5 Descripción de los mercados de los productos del Grupo Miquel y Costas.

La distribución por mercados geográficos de las Ventas Netas y su evolución en los últimos tres años se muestra en el siguiente cuadro:

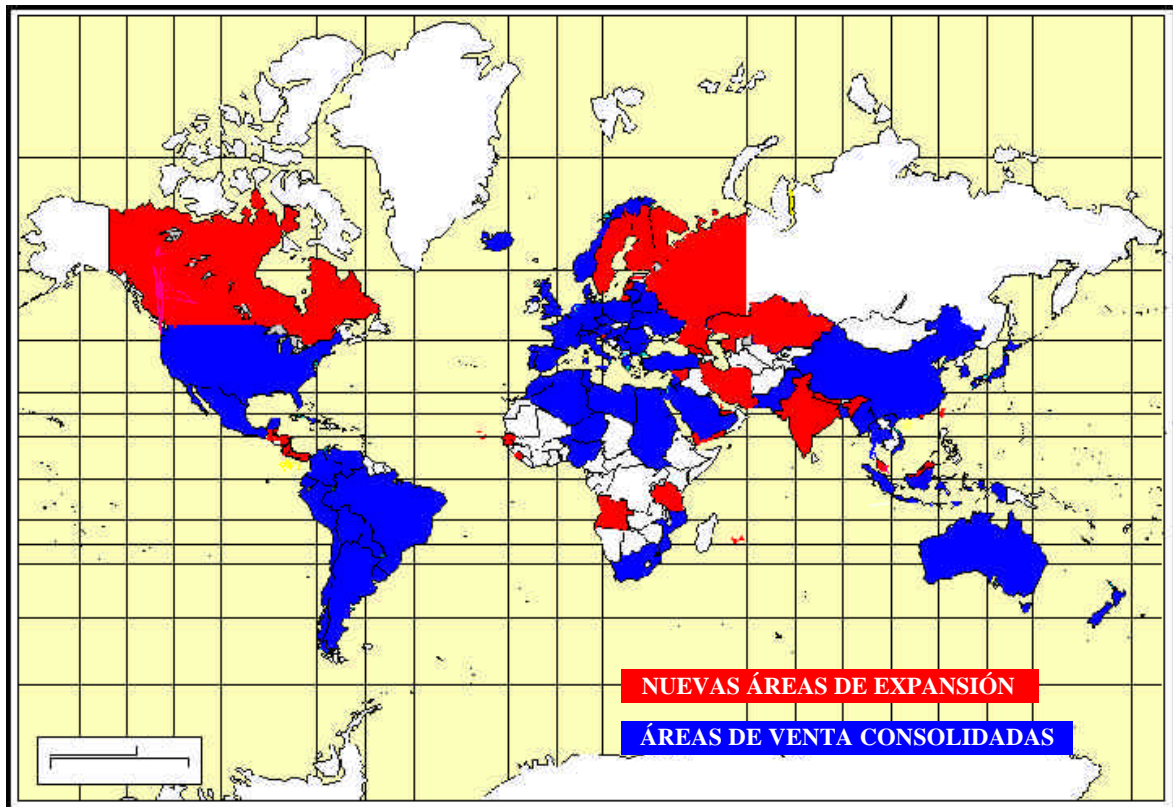
<b>Ventas Netas Consolidadas (en miles de euros)</b>						
	<b>2001</b>		<b>2002</b>		<b>2003</b>	
	<b>Mil. Eur.</b>	<b>%</b>	<b>Mil. Eur.</b>	<b>%</b>	<b>Mil. Eur.</b>	<b>%</b>
Ventas Nacionales	32.699	25	35.541	24	36.931	22
Exportaciones	100.253	75	114.190	76	128.478	78
<b>Total</b>	<b>132.952</b>	<b>100</b>	<b>149.731</b>	<b>100</b>	<b>165.409</b>	<b>100</b>

En su conjunto, el Grupo exporta el 78% de sus ventas, siendo sus mercados más importantes Europa, U.S.A. y países del Sudeste asiático, incluido Japón.

#### DESGLOSE GEOGRÁFICO DE LAS VENTAS, 2003



Destaca el aumento de las exportaciones en relación a la evolución de las ventas nacionales. La razón de este comportamiento de las ventas es debido a que los crecimientos de la demanda se basan en el desarrollo de los mercados exteriores, tal y como puede observarse a continuación.



El Grupo no tiene relación de dependencia con alguna área geográfica concreta o con algún cliente, al vender sus productos en numerosos países y a varios centenares de clientes.

El mayor cliente en porcentaje sobre las ventas consolidadas, supuso:

AÑO	PORCENTAJE
2001	10,0
2002	8,2
2003	7,1

**a) Mercados de las diferentes líneas de producto.**

**Papeles para cigarrillos.**

El mercado de papel para cigarrillo de calidad que produce el Emisor y su Grupo está constituido por un reducido número de empresas entre las que éste ocupa el tercer lugar

a nivel mundial. No se conoce la existencia de estudios o informes rigurosos que permitan análisis comparativos.

El destino de los papeles para cigarrillos es la industria tabaquera. Estos grupos de papeles se suministran en bobinas, en los anchos y longitud que demandan los fabricantes de cigarrillos, o de filtros para cigarrillos.

El sector tabaquero está dominado mundialmente por grandes empresas multinacionales norteamericanas, con la presencia de las Compañías hispano-francesas, inglesas y japonesas.

El consumo de papel de fumar, filtro y boquilla en el ámbito mundial está estimado en 500.000 Tm. durante el año 2003.

El papel de fumar bajo el formato de libritos o estuches se vende directamente al público en establecimiento, por lo general, de artículos para fumadores.

### **Papeles delgados de impresión y escritura.**

En lo relativo a papeles delgados de impresión, aunque existe un grupo numeroso de fabricantes europeos de papeles delgados de impresión, la mayor parte de la competencia nace de fabricantes extranjeros de papeles de impresión de gran tirada y de mayor gramaje, que eventualmente dedican una pequeña parte de su producción a papeles más finos que se aproximan a los que produce la Compañía.

Los papeles delgados de impresión se suministran a Editoriales e Imprentas.

### **Papeles especiales.**

El mercado de papeles especiales es extraordinariamente amplio por lo que solamente se toma en consideración aquella parte del mercado en el que el Grupo opera en función del tipo de papel que fabrica.

Los papeles especiales de filtración, eléctricos, overlay, etc. se suministran en bobinas de ancho variable, dependiendo de las necesidades de cada cliente y la totalidad se destina a mercados de exportación, fundamentalmente Unión Europea y USA.

### **Pastas especiales.**

En cuanto a la fabricación de pastas especiales, CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA) es el único fabricante en España de pastas de cáñamo, lino, abacá, sisal y yute.

Las pastas de celulosa de plantas anuales se venden a fabricantes de papeles especiales, como los de fumar, dieléctricos, y otros grupos, situados en los niveles de superior exigencia tecnológica y mayor valor añadido.



Al no existir datos públicos objetivos de la producción mundial de pasta textil, las cifras a este respecto del año 2003 son estimativas, cifrándose en alrededor de 280.000 Tm. incluyendo tanto las fábricas integradas como las no integradas y la producción de pasta de algodón. Esta última, no comprendida en nuestras fabricaciones, es la de mayor producción.

La participación de las ventas del Grupo en cada tipo de mercado, según estimación realizada por la propia Compañía, es la siguiente:

	NACIONAL	MUNDIAL
Papeles para cigarrillos	60,0%	5,0%
Papeles delgados de impresión	60,0%	4,5%
Papeles especiales	15,0%	2,0%
Pastas especiales de fibras de plantas anuales	60,0%	6,0%

En los mercados de papeles para cigarrillo, papeles delgados de impresión y pastas especiales, la tasa de participación en el mercado nacional, tal y como puede observarse, es muy elevada.

#### b) Principales canales de distribución.

El Grupo realiza sus ventas a través de los siguientes canales de distribución:

- **Compañías Internacionales:** Las negociaciones se realizan con la central de compras de corporaciones internacionales, a través de contratos bianuales o trianuales. El compromiso de suministro adquirido es por un volumen total, que después es repartido entre los centros productivos de la corporación o de sus filiales en función de sus requerimientos. El 55% de las ventas totales del Grupo se realiza a través de este canal.
- **Empresas Públicas:** Los contratos de suministro son resultado de un proceso de concurso público al que licitan diversos productores en función de una serie de especificaciones del producto. La adjudicación corresponde a la resolución del propio concurso. El 5% de las ventas del Grupo es a empresas públicas.
- **Empresas Privadas.** En este caso la venta puede realizarse:
  - ~~•~~ Mediante contacto directo del departamento comercial con el cliente.

☞ Mediante agente local, al que se remunera en base a comisión sobre ventas. Existen representantes en Estados Unidos, Indonesia, Canarias e Inglaterra.

Para la comercialización y asistencia al cliente, CELESA dispone de un establecimiento permanente en Extremo Oriente, concretamente en Japón, desde el que atiende la demanda de pastas especiales para fabricantes de productos de alta tecnología que existen tanto en este país como en otros países de la zona como China, Corea, Indonesia.

El 40% de las ventas del Grupo se realiza a empresas privadas.

#### **IV.1.3 Acontecimientos excepcionales.**

No existen acontecimientos de estas características que hayan influido en las informaciones facilitadas en el presente apartado IV.1.

#### **IV.1.4 Circunstancias Condicionantes**

##### **IV.1.4.1 Grado de estacionalidad del negocio.**

La producción y comercialización de los papeles y pastas que produce el Grupo Industrial no están afectados por factores significativos de estacionalidad.

##### **IV.1.4.2 Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas**

No existe ningún tipo de dependencia en estos campos.

Las distintas Sociedades del Grupo tienen sus propias marcas registradas, correspondientes a los nombres de las sociedades que comercializan bajo su nombre comercial, además de las marcas más conocidas como son Smoking y Bibloprint, ambas de la Emisora, que protegen el papel de fumar en libritos y estuches y el papel delgado de impresión.

##### **IV.1.4.3 Política de investigación, desarrollo e innovación.**

El compromiso de la Sociedad en el campo de investigación y desarrollo ha tenido continuidad durante el año 2003, materializado en el estudio y análisis de los nuevos avances tecnológicos sobre los que desarrollar las investigaciones y apoyado en un elevando ritmo de inversión en actividades de I+D+I, logrando con todo ello poner a disposición de los centros productivos los nuevos logros que albergan las últimas

tecnologías de las que se deriva su posición consolidada en el mercado internacional. Los recursos aplicados a estas actividades han ascendido a 2,65 millones de euros en 2003.

A lo largo del ejercicio 2003 la Sociedad ha llevado a cabo acciones de innovación significativas, destacando las basadas en el desarrollo de una nueva tecnología para la perforación electrostática del papel boquilla, en sintonía con las tendencias actuales del mercado, en el diseño y desarrollo de programas informáticos específicos para el control integral de las fábricas, y en un nuevo perfil en la sección de sequería de la máquina III para la mejora de su rendimiento y utilización de los recursos energéticos.

Estos proyectos adicionalmente tendrán una incidencia medio ambiental positiva, tanto a través de la optimización de los recursos empleados, como en la de la calidad de los efluentes y vertidos.

Fruto de la colaboración con universidades y centros públicos de investigación y desarrollo, ha sido la formación de equipos únicos en su especialidad para el estudio del control de la calidad del papel.

La mayor parte de estas actuaciones se han encaminado a reforzar el compromiso que la empresa tiene con el mercado de la industria cigarrillera, mediante la puesta a su disposición de productos tecnológicamente avanzados.

En la línea de los papeles especiales, durante el año 2003, tres áreas de investigación han sido relevantes: papeles absorbentes, papeles para la industria del adhesivo y nuevas calidades de papeles filtrantes. Dado el carácter bianual de los proyectos, los trabajos proseguirán durante la primera parte de 2004, y es propósito que puedan situarse en un nivel comercializable en la segunda mitad del año.

En lo que respecta a la División de Pastas (CELESA) han proseguido los trabajos en los proyectos comunitarios ECOFINA y NATURFIB-EUREKA y en el desarrollo de nuevas secuencias de blanqueo para la obtención de pastas TCF, procedentes de fibras anuales, de alta blancura.

Se han desarrollado, asimismo, nuevos materiales refractarios para optimizar el funcionamiento de la planta de combustión de leñas negras.

Se ha obtenido el certificado de calidad ISO 9001: 2000.

#### **IV.1.4.4 Litigios o arbitrajes.**

No se ha dado ningún tipo de litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido una incidencia importante sobre la situación financiera de la Emisora o sobre la actividad de sus negocios, tanto originado en la Sociedad como en las que conforman el Grupo Industrial.

#### **IV.1.4.5 Interrupción de las actividades.**

Únicamente destacar que, en febrero de 2002, se produjo un incendio en el almacén de materias primas en la fábrica de Tortosa de la filial Celesa, S.A. que obligó a interrumpir la actividad de este centro de trabajo tres días.

Durante los ejercicios 2003 y 2004, hasta la fecha de registro de este folleto, no se ha producido ningún tipo de interrupción de las actividades.

#### **IV.1.5 Informaciones Laborales.**

##### **IV.1.5.1 Personal empleado y su evolución.**

La plantilla de personal del Grupo, por categorías, ha tenido la siguiente evolución en los últimos tres años:

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Ingenieros y Licenciados	39	45	47
Ingenieros Técnicos y Ayudantes titulados	27	32	32
Jefes administrativos y de taller	14	17	20
Ayudantes no titulados	32	37	40
Oficiales administrativos	88	92	93
Subalternos y auxiliares administrativos	33	46	44
Oficiales y productores	576	621	647
<b>Total Grupo</b>	<b>809</b>	<b>890</b>	<b>923</b>

En el año 2003, la plantilla ha crecido en 33 personas, 26 de las cuales pertenecen a Miquel y Costas Argentina, que en este ejercicio se ha incorporado al perímetro de consolidación del Grupo Miquel y Costas.

##### **IV.1.5.2 Negociación Colectiva.**

La Sociedad y todas las Sociedades del Grupo Industrial se rigen por el convenio colectivo de ámbito estatal que se negocia entre la Asociación Nacional de Fabricantes de Pastas, Papel y Cartón y los Sindicatos más representativos en el Sector.

El convenio vigente ha sido aprobado en el año 2004, con una duración de tres años.

#### **IV.1.5.3 Ventajas al personal, en particular en materia de pensiones.**

Alguna de las Sociedades del Grupo concedió a sus empleados que se jubilaron entre el 1 de abril de 1977 y el 31 de diciembre de 1982 determinadas ayudas complementarias a las prestaciones por jubilaciones del Régimen General de la Seguridad Social.

Hasta el 31 de diciembre de 1989, el Grupo seguía la práctica de reconocer únicamente como gastos los pagos efectuados en concepto de las prestaciones sociales anteriormente citadas.

La Sociedad ha procedido, con fecha 31 de diciembre de 2000 a la exteriorización de los compromisos de pensiones contraídos.

No existen en la actualidad constituidos planes de pensiones, opciones sobre acciones, seguros personales ni otras ventajas complementarias.

#### **IV.1.6 POLÍTICA DE INVERSIONES.**

##### **IV.1.6.1 Inversiones Materiales.**

###### **IV.1.6.1.1 Inversiones realizadas en los últimos tres años.**

La política de inversiones, desarrollada durante los últimos años para asegurar la posición del Grupo en el mercado de papeles y pastas especiales, se ha realizado según las siguientes premisas: mejora de la calidad, reducción de los costes, conservación y creación de infraestructuras, preocupación medioambiental, incremento progresivo de la capacidad de producción e integración de economías de escala en las diferentes factorías del Grupo.

El detalle de las adiciones al inmovilizado que tienen su causa en las inversiones es el siguiente:

<b>En miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Terrenos	9,45	48,15	0,00
Edificios y otras construcciones	1.668,64	346,32	497,48

Instalaciones y maquinaria	7.589,45	656,92	1.899,96
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	219,90	370,09	134,43
Equipos informáticos	114,69	68,37	50,95
Otros inmovilizados materiales y en curso	2.944,19	12.695,53	12.566,93
<b>Total Inmovilizado Material</b>	<b>12.546,32</b>	<b>14.185,38</b>	<b>15.149,75</b>

### **EJERCICIO 2002:**

En la fábrica de BESÓS se invirtieron 2.500.000 euros en mejoras en las máquinas de papel dotándolas de un nuevo sistema de preparación de la pasta y otro tipo de mejoras con el objetivo de incrementar la productividad de las máquinas y obtener mejoras importantes en la calidad del papel.

En FORTUGÓS las principales inversiones se realizaron en el proceso productivo por un importe de 1.100.000 euros, con la construcción de tres nuevas estuchadoras de desarrollo propio, varias entrelazadoras, y mejoras relevantes en la línea de packs destinadas al incremento de productividad.

En MISLATA la inversión más relevante fue la realizada en la máquina de papel con el objetivo de incrementar su velocidad y su importe ascendió a 2.000.000 euros. También en esta planta destacan las inversiones que se realizaron en materia de seguridad y salud, por un importe de 240.000 euros, y las realizadas en el ámbito medioambiental como son reducción de la contaminación acústica y mejoras en los vertidos, por un importe de 230.000 euros.

La fábrica de TORTOSA se dotó de infraestructuras por valor de 550.000 euros, mejoras en seguridad por 1600.000 euros y mejoras en el proceso productivo cuyo importe ascendió a 3.500.000 euros.

### **EJERCICIO 2003:**

En la fábrica de BESÓS los recursos destinados, durante este ejercicio, a la optimización de los procesos productivos fueron 3.500.000 euros. Dentro de este tipo de inversiones cabe destacar las realizadas en las dos máquinas de papel por importe de 1.700.000 euros con el objetivo de ampliar su capacidad productiva, reformas en la sección de bobinado por importe de 900.000 euros. También merece destacar las inversiones realizadas en materia de seguridad, cuyo importe fue de 500.000 euros.

En la fábrica de FORTUGÓS se invirtieron 540.000 euros en la sección de estuchado y 270.000 en la de entrelazado, ambas en la línea de optimización del proceso productivo; y 135.000 euros en materia de seguridad.

En MISLATA las inversiones más importantes fueron la mejora introducida en la bobinadora de papel para incrementar su capacidad y productividad, con un importe de 235.000 euros, la instalación de una nueva red contraincendios por valor de 300.000 euros y 160.000 euros invertidos en el ámbito de la seguridad.

En la planta de TORTOSA las inversiones más destacadas fueron las realizadas en la máquina de pasta con el objetivo de incrementar la capacidad de secado por importe de 450.000 euros, y las realizadas en la Planta de Recuperación por la incorporación de un nuevo superconcentrador, con un importe de 900.000 euros, y las realizadas en materia de seguridad por importe de 135.000 euros.

En la fábrica de TORT las inversiones más destacadas del ejercicio 2003 fueron las realizadas en infraestructuras, por importe de 420.000 euros, la instalación de una nueva red contraincendios con un importe de 340.000 euros, y modificaciones realizadas en las máquinas de papel reforzando los controles on line existentes con detectores de defectos por importe de 500.000 euros.

#### **IV.1.6.1.2 Inversiones en curso de realización.**

La política de inversiones materiales para el ejercicio 2004 sigue la misma línea expuesta para los años anteriores. Los recursos que el Grupo ha previsto destinar durante este año ascienden a 20.000.000 euros.

Hasta el 30 de junio de 2004, el detalle de las variaciones de saldo en las cuentas de inmovilizado, incluyendo adiciones, traspasos y bajas, es el siguiente:

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.06.04</b>
Terrenos	0,00
Edificios y otras construcciones	151,50
Instalaciones y maquinaria	7.628,99
Equipos informáticos	208,75
Otros inmovilizados materiales y en curso	2.361,60
<b>Total Inmovilizado Material</b>	<b>10.350,84</b>

A fecha de registro del presente folleto, las inversiones más destacadas, que ya han entrado en funcionamiento, se relacionan a continuación.

En la fábrica del BESÓS destacan las realizadas en las máquinas de papel por importe de 800.000 euros, y en el área de manipulados por importe de 280.000 euros.

En la fábrica de MISLATA cabe resaltar la preparación de la instalación para acoger una nueva bobinadora para papel filtro de cigarrillos, por un importe de 200.000 euros.

En la fábrica de TORTOSA se han realizado inversiones medioambientales por importe de 140.000 euros, mejoras en el proceso productivos por valor de 260.000 euros y 900.000 euros en infraestructuras y servicios generales, entre los que destaca la instalación de una nueva red contraincendios por un importe de 415.000 euros.

Finalmente, en la fábrica de TORT, cabe destacar la adquisición de una nueva bobinadora de papel, por importe de 950.000 euros.

#### IV.1.6.2 Inversiones Inmateriales.

##### IV.1.6.2.1 Inversiones realizadas en los últimos tres años.

En miles de euros	2001	2002	2003
Propiedad Industrial	1,67	2,36	0,03
Investigación y desarrollo	111,19	1,87	2,44
Aplicaciones informáticas	82,89	57,18	14,88
Arrendamiento Financiero	318,54	-	-
<b>Total Inmovilizado Inmaterial</b>	<b>514,29</b>	<b>61,41</b>	<b>17,35</b>

Los Sistemas de información han concentrado una parte significativa de las inversiones al objeto de su continua adaptación a las tecnologías emergentes y a las crecientes necesidades derivadas de la expansión del Grupo.

En el ejercicio 2003 destacan:

**Organización:** desarrollo de una primera fase de consultoría para el estudio y análisis de la funciones y procesos de todas las áreas en orden a la implantación de aplicaciones complejas.

**Gestión:** nuevos programas para aumentar la capacidad de control de gestión, para la gestión de los recursos humanos, de los mantenimientos y de ubicaciones de producto.

**Industrial:** ampliación y perfeccionamiento de los controles de la producción y de la trazabilidad de los procesos productivos y desarrollo de sistemas para el aseguramiento de la calidad.



**Comunicaciones:** incorporación de nuevas funcionalidades para aumentar la capacidad, velocidad y seguridad de la transmisión de la información.

#### IV.1.6.2.2 Inversiones en curso de realización.

Hasta el 30 de junio de 2004, las variaciones de saldo en las cuentas de inmovilizado inmaterial han sido las siguientes:

En miles de euros	A 30.06.04
Propiedad Industrial	0,00
Investigación y desarrollo	6,75
Aplicaciones informáticas	184,69
Arrendamiento Financiero	5,11
<b>Total Inmovilizado Inmaterial</b>	<b>196,55</b>

En cuanto a los Sistemas de información durante el ejercicio 2004, y hasta la fecha de registro de este folleto, destacan las siguientes inversiones:

**Gestión:** juntamente con el desarrollo de la segunda fase del estudio de organización están en ejecución proyectos específicos tales como el relativo a la planificación de la demanda y el de potenciación de los sistemas para la gestión y control de la tesorería.

**Seguridad:** implantación de los últimos sistemas de seguridad, a nivel de firewall, antivirus y política de gestión de contenidos en internet y correo electrónico.

#### IV.1.6.3 Inversiones Financieras.

Por lo que respecta a las inversiones financieras, el detalle de estas operaciones viene recogido en el apartado **III.7.2** del presente Folleto.

Durante el ejercicio 2.004 y hasta la fecha de revisión del este Folleto no se ha realizado ninguna inversión financiera.



**CAPITULO V**

**EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN  
FINANCIERA Y LOS RESULTADOS  
DEL EMISOR**

**V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DE MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL S.A.**

**V.1.1 Cuadro comparativo de los Balances de los tres últimos ejercicios cerrados a 31 de Diciembre de 2001, 2002 y 2003.**

**Balance de la Sociedad.**

En miles de euros	2001	2002	2003	Var.% 03/02
<b>ACTIVO</b>				
Gastos de Establecimiento	0	22	18	-18,2%
Inmovilizaciones Inmateriales Netas	685	668	718	7,5%
Inmovilizaciones Materiales Netas	43.631	47.384	50.407	6,4%
Inmovilizaciones Financieras	7.631	12.026	12.252	1,9%
<b>TOTAL INMOVILIZADO NETO</b>	<b>51.947</b>	<b>60.100</b>	<b>63.395</b>	<b>5,5%</b>
<b>GTOS. A DISTRIBUIR</b>	<b>526</b>	<b>458</b>	<b>391</b>	<b>-14,6%</b>
Existencias	14.936	15.696	16.558	5,5%
Deudores	29.498	24.671	28.906	17,2%
Inversiones Financieras Temporales	3	3	4.101	n.a.
Tesorería	1.142	575	2.110	267,0%
Ajustes Periodificación	18	20	15	-25,0%
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>45.598</b>	<b>40.966</b>	<b>51.690</b>	<b>26,2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>98.070</b>	<b>101.525</b>	<b>115.476</b>	<b>13,7%</b>
<b>PASIVO</b>				
Capital	12.835	15.410	14.040	-8,9%
Prima de Emisión	5.941	5.941	5.941	0,0%
Reserva de Revaporización	1.232	0	0	0,0%
Reservas	26.031	29.859	35.533	19,0%
Dividendo a Cuenta	-966	-1.106	-1.250	13,0%
Resultado del Ejercicio	12.225	13.030	14.027	7,7%
Acciones Propias para Reducción Capital	0	0	0	0,0%
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>57.298</b>	<b>63.135</b>	<b>68.291</b>	<b>8,2%</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR</b>	<b>184</b>	<b>154</b>	<b>146</b>	<b>-5,2%</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS</b>	<b>422</b>	<b>414</b>	<b>0</b>	<b>-100,0%</b>
Entidades de Crédito	6.144	5.504	4.776	-13,2%
Otros Acreedores	0	48	0	-100,0%
<b>ACREEDORES L.P.</b>	<b>6.145</b>	<b>5.552</b>	<b>4.776</b>	<b>-14,0%</b>
Entidades de Crédito	5.123	2.717	2.519	-7,3%
Acreedores Comerciales	18.287	15.262	26.191	71,6%
Otras Deudas No Comerciales	10.612	14.291	13.554	-5,2%
<b>ACREEDORES C.P.</b>	<b>34.021</b>	<b>32.270</b>	<b>42.264</b>	<b>31,0%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>98.070</b>	<b>101.525</b>	<b>115.476</b>	<b>13,7%</b>

n.a.: no aplicable

## **Comentarios analíticos a las variaciones significativas del Balance.**

### **A. Activo.**

#### **a) Inmovilizado.**

##### **1.- Inmovilizado Material.**

Descontando la dotación del ejercicio 2003, la variación bruta ha sido de 8.489 miles de euros, que básicamente corresponden a las inversiones realizadas en 2003 que ascienden a 8.875 miles de euros. En 2002 las inversiones ascendieron a 9.168 miles de euros. Esta disminución no tiene importancia significativa pues, si bien el esfuerzo inversor a nivel de Grupo es similar anualmente, no lo es a nivel de cada una de las empresas individuales, como consecuencia del proceso de selección de las inversiones y las prioridades establecidas al aprobarlas.

##### **2.- Inmovilizado Financiero.**

El aumento del inmovilizado financiero está causado por la compra en 2002 del 50% restante de MB Papeles Especiales S.A. y la constitución en 2003 de la filial Miquel Costas Tecnología S.A., tal y como se recoge en el Capítulo III apartado III.7.2.

#### **b) Activo circulante.**

Destacan los aumentos en tesorería e inversiones financieras temporales (5.633 miles euros), producidos por los excedentes financieros destinados a futuras inversiones, el aumento de existencias y deudores en 2003 es del 12,6%.

Las existencias aumentan 5,5% desglosándose en un aumento del 48% en materias primas y una disminución de 8,3% en productos terminados y en curso de fabricación. El aumento de las existencias de materias primas se produce básicamente (41%) por aumento de las necesidades de consumo.

Dentro de la cifra de deudores, el aumento se produce en los clientes que aumentan un 13,1% cifra básicamente acorde con el crecimiento de las ventas del 8,9% .

### **B. Pasivo.**

#### **a) Recursos Propios.**

Los recursos propios aumentan 8,2% y, además de los beneficios generados en el año, reflejan las políticas financieras aprobadas por la Compañía, concretadas en los puntos siguientes:

adquisición de acciones propias en autocartera para su amortización: 4.260 miles de euros,

reducción del nominal de las acciones mediante devolución de aportaciones a los accionistas: 1.005 miles de euros,

dividendos pagados por importe de 3.606 miles de euros, en 2003, en tres fases: abril (a cuenta del ejercicio 2002), junio (complementario del ejercicio 2002) y diciembre (a cuenta del ejercicio 2003).

#### **b) Provisiones para riesgos.**

Se incluyen en esta partida provisiones para responsabilidades que han quedado totalmente saldadas a 31/12/03

#### **c) Acreedores L.P.**

Los acreedores a L.P. están constituidos por:

1.- Préstamos de las entidades de crédito L.P, que en el año 2003. disminuyen en 13,2%.

El saldo a 31/12/03 se desglosa en la forma siguiente:

	<b>Importe a amortizar</b>	<b>Saldo pendiente</b>
<b>2005</b>	1.299	3.477
<b>2006</b>	1.338	2.189
<b>2007</b>	1.281	858
<b>2008</b>	519	339
<b>2009</b>	223	116
<b>2010</b>	116	-
<b>TOTAL</b>	<b>4.776</b>	<b>-</b>

La disminución anual final se produce por el traspaso a entidades de crédito C.P. de los vencimientos del año 2004. El importe de los préstamos bancarios a L.P. traspasados a C.P. en 2003 ha sido de 2.182 euros.

Cabe destacar, el préstamo concedido por el Banco Santander Central Hispano a la Sociedad, el 09.01.2001 por un importe de 3.606 mil euros, con una duración de 7 años con 2 años de carencia, con vencimiento final el 09.01.2008 y tipo de interés variable indexado al Euribor a 90 días más un diferencial de 50 puntos básicos. A 30.12.2003 están pendientes de amortizar 3.099 mil euros. A la fecha de revisión de este Folleto la deuda viva con esta entidad asciende a 2.400 mil euros.

En 2003 se ha obtenido un préstamo bancario bonificado por línea de Innovación Tecnológica de ICO por importe de 466 mil euros, con una duración de 5 años con 2 de carencia y un tipo de interés equivalente al Euribor más un diferencial con una bonificación, resultando actualmente un interés de 1,3%.

2.- Otros acreedores L.P., que no presenta saldo a 31.12.03, corresponde a proveedores de inmovilizado con vencimiento superior a 1 año que, al cierre de 2003 en una cuantía de 48, pasan a acreedores a C.P., no habiendo aumentado apreciablemente esta vía de financiación.

**d) Acreedores C.P.**

El desglose de los acreedores a C.P. es el siguiente:

	2001	2002	2003
<b>ENTIDADES DE CRÉDITO A C.P.</b>	<b>5.123</b>	<b>2.717</b>	<b>2.519</b>
Proveedores comerciales	11.607	9.418	12.048
Empresas del Grupo acreedoras	6.680	5.846	14.143
<b>ACREEDORES COMERCIALES</b>	<b>18.287</b>	<b>15.262</b>	<b>26.191</b>
Proveedores inmovilizado a C.P.	1.247	1.621	1.694
Préstamos empresas del Grupo	-	3.850	1.963
Administraciones Públicas Acreedoras	6.836	5.871	7.347
Remuneraciones pendientes de pago	2.450	2.853	2.550
Otras deudas	78	96	-
<b>OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES</b>	<b>10.611</b>	<b>14.291</b>	<b>13.554</b>
<b>TOTAL ACREEDORES C.P.</b>	<b>34.021</b>	<b>32.270</b>	<b>42.264-</b>

Las entidades de crédito a C.P. en 2003, a pesar del aumento que supone el traspaso a C.P. de los vencimientos 2004 de la deuda a L.P. citada antes, disminuyen 7,3%, habiendo sido superior en el ejercicio la disminución de la disposición de las pólizas de crédito que el aumento neto de los vencimientos a C.P. de la deuda financiera a L.P. El límite autorizado de estas pólizas asciende a 18.427 miles de euros.

En los acreedores comerciales hay que distinguir para su análisis los proveedores comerciales y empresas del Grupo acreedoras.

Los proveedores comerciales, durante el ejercicio 2003, han aumentado en 2.630 miles de euros. El aumento se centra básicamente en el capítulo de acreedores por servicios que se incrementa en 2.221 miles de euros; que no guarda relación con la actividad productiva de la empresa ni se reparte de una manera uniforme durante el año por lo que su importe a la fecha de cierre de ejercicio puede reflejar cambios importantes.

En cuanto a las empresas del Grupo acreedoras su importe se incrementan en 8.299 miles de euros. Hay que tener en cuenta que las cuentas con empresas del Grupo recogen no solamente los movimientos comerciales (compras/ventas) sino los de todo tipo, es decir, dividendos, pago de impuestos y traspasos de fondos. La variación de estos movimientos explica este aumento.

Las deudas no comerciales han disminuido en 2003 737 miles de euros, siendo las variaciones más significativas el incremento en Administraciones Públicas acreedoras en 1.476 miles de euros, producido por el aumento del saldo de acreedores en la cuenta corriente tributaria (1.267), y la disminución de los préstamos grupo en 1.887 miles de euros.

#### V.1.2 Cuentas de Resultados de Miquel Costas & Miquel S.A. terminadas en 31 de Diciembre de 2001, 2002 y 2003.

Los resultados del ejercicio 2003 podemos resumirlos, para su análisis, en la forma siguiente:

En miles de euros	2001	% s/vtas.	2002	% s/vtas.	2003	% s/vtas.	Var. 03/02
<b>Ventas Netas</b>	<b>101.643</b>	<b>100,0%</b>	<b>104.342</b>	<b>100,0%</b>	<b>113.601</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,9%</b>
Otros Ingresos	892	0,9%	901	0,9%	3.637	3,2%	303,7%
<b>Total Ingresos</b>	<b>102.535</b>	<b>100,9%</b>	<b>105.243</b>	<b>100,9%</b>	<b>117.238</b>	<b>103,2%</b>	<b>11,4%</b>
Coste Productos Vendidos	-40.538	39,9%	-41.219	-39,5%	-49.233	-43,3%	19,4%
<b>Margen Bruto</b>	<b>61.997</b>	<b>61,0%</b>	<b>64.024</b>	<b>61,4%</b>	<b>68.005</b>	<b>59,9%</b>	<b>6,2%</b>
Gastos de Explotación	-41.204	40,5%	-43.052	-41,3%	-46.673	-41,1%	8,4%
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>20.273</b>	<b>19,9%</b>	<b>20.972</b>	<b>20,1%</b>	<b>21.332</b>	<b>18,8%</b>	<b>1,7%</b>
Amortizaciones y Provisiones	-5.323	5,2%	-5.467	-5,2%	-5.712	-5,0%	4,5%
<b>Resultado Neto de Explotación (EBIT)</b>	<b>15.470</b>	<b>15,2%</b>	<b>15.505</b>	<b>14,9%</b>	<b>15.620</b>	<b>13,7%</b>	<b>0,7%</b>



En miles de euros	2001	% s/vtas.	2002	% s/vtas.	2003	% s/vtas.	Var. 03/02
Resultado Financiero	1.975	1,9%	2.532	2,4%	3.338	2,9%	31,8%
<b>Resultado Ordinario</b>	<b>17.445</b>	<b>17,2%</b>	<b>18.037</b>	<b>17,3%</b>	<b>18.958</b>	<b>16,7%</b>	<b>5,1%</b>
Resultado Extraordinario	-200	-0,2%	-289	-0,3%	13	0,0%	-104,5%
<b>Resultado Antes de Impuestos (BAI)</b>	<b>17.245</b>	<b>17,0%</b>	<b>17.748</b>	<b>17,0%</b>	<b>18.971</b>	<b>16,7%</b>	<b>6,9%</b>
Impuesto Sociedades	-5.020	4,9%	-4.718	-4,5%	-4.944	-4,4%	4,8%
<b>Resultado Después de Impuestos (BDI)</b>	<b>12.225</b>	<b>12,0%</b>	<b>13.030</b>	<b>12,5%</b>	<b>14.027</b>	<b>12,3%</b>	<b>7,7%</b>

### V.1.3 Explicación analítica de las Cuentas de Resultados y de las partidas y márgenes de resultados más significativos.

Las ventas netas aumentaron un 8,9% en 2003 respecto del ejercicio anterior. El incremento de otros ingresos (2.736 miles de euros) vino motivado por haberse repercutido a las sociedades filiales, los gastos incurridos por la matriz para la prestación de servicios a las mismas (2.782 miles de euros), lo cual supuso un cambio de política respecto del ejercicio anterior.

El Margen Bruto creció en 3.981 mil euros (6,2%), si bien experimenta una disminución del 61,4% al 59,9% en el Margen sobre Ventas. Esta disminución está producida por el aumento del precio de las materias primas y de los costes energéticos.

El Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) aumentó 1,7%. En porcentaje sobre ventas pasó del 20,1% al 18,8%, como consecuencia del aumento de los Gastos de Explotación en 8,4%, que se desglosa en un incremento del 3,1% del personal y del 15,3% en los demás gastos de explotación. Este fuerte incremento del 15,3% viene producido por un aumento del 41,5% en los Trabajos realizados por otras empresas, incremento que no tiene carácter de recurrente.

El Resultado Financiero aumentó en 806 miles de euros (31,8%). Este aumento fue, básicamente, el resultado de un incremento en los ingresos financieros de 743 mil euros (25,3%), en gran medida debido al aumento de los dividendos de filiales 705 mil euros (26,2%). Los gastos financieros disminuyeron en 127 mil euros (23,9%) así como el saldo neto positivo de las diferencias de cambio en 64 mil euros.

El Resultado Ordinario tuvo una evolución positiva al crecer en 921 mil euros (5,1%) y recogiendo los factores expuestos anteriormente.

El Resultado Extraordinario ascendió a 13 miles de euros, aumentando 302 miles de euros.

El BAI aumenta un 6,9% y el tipo impositivo ha pasado del 26,6% al 26,1%.

El BDI aumenta 7,7%.

#### V.1.4 Cuentas Anuales (Balance, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión correspondientes al último ejercicio.

Se adjunta como ANEXO I al presente Folleto Informativo del que forma parte, el Informe de Auditoría, las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Cuadro de Financiación) y el Informe de Gestión del Grupo Consolidado, correspondientes al ejercicio 2003.

### V.2. INFORMACIÓN CONTABLE CONSOLIDADA.

#### V.2.1 Balance del Grupo Consolidado.

En miles de euros	2001	2002	2003	Var.% 03/02
<b>ACTIVO</b>				
Gastos de Establecimiento	0	34	34	0,0%
Inmovilizaciones Inmateriales Netas	698	728	775	6,5%
Inmovilizaciones Materiales Netas	72.635	87.313	92.990	6,5%
Inmovilizaciones Financieras	4.320	1.540	92	-94,0%
<b>TOTAL INMOVILIZADO NETO</b>	<b>77.653</b>	<b>89.615</b>	<b>93.891</b>	<b>4,8%</b>
<b>GTOS. A DISTRIBUIR</b>	<b>592</b>	<b>517</b>	<b>442</b>	<b>-14,5%</b>
Existencias	21.595	21.466	23.422	9,1%
Deudores	28.516	31.182	30.960	-0,7%
Inversiones Financieras Temporales	3	312	4.474	n.a.%
Tesorería	1.376	1.034	2.941	184,4%
Ajustes Periodificación	20	26	57	119,2%
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>51.510</b>	<b>54.019</b>	<b>61.854</b>	<b>14,5%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>129.756</b>	<b>144.151</b>	<b>156.187</b>	<b>8,3%</b>
<b>PASIVO</b>				
Capital	12.835	15.410	14.040	-8,9%
Prima de Emisión	5.941	5.941	5.941	0,0%
Reserva de Revalorización	1.232	0	0	0,0%
Otras reservas Sociedad Dominante	25.847	32.333	37.874	17,1%
Reservas en sociedades consolidadas por	17.865	20.101	25.301	25,9%
Reservas en sociedades P.E.	4.332	1.641	0	-100,0%
Dif. de conversión soc. consol. por I.G.	0	0	-893	0,0%
Diferencias de conversión soc. P.E.	-555	-1.266	0	-100,0%
Dividendo a Cuenta	-966	-1.106	-1.250	13,0%
Resultado del Ejercicio	14.444	16.920	19.992	18,2%
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>80.974</b>	<b>89.975</b>	<b>101.006</b>	<b>12,3%</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR</b>	<b>1.636</b>	<b>1.415</b>	<b>1.439</b>	<b>1,7%</b>

En miles de euros	2001	2002	2003	Var.% 03/02
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS</b>	<b>475</b>	<b>469</b>	<b>56</b>	<b>-88,1%</b>
Entidades de Crédito	9.311	12.250	9.709	-20,7%
Otros Acreedores	0	48	0	-100,0%
<b>ACREEDORES L.P.</b>	<b>9.312</b>	<b>12.298</b>	<b>9.709</b>	<b>-21,1%</b>
Entidades de Crédito	6.810	8.077	7.161	-11,3%
Acreedores Comerciales	18.514	18.727	22.348	19,3%
Otras Deudas No Comerciales	12.035	13.190	14.468	9,7%
<b>ACREEDORES C.P.</b>	<b>37.359</b>	<b>39.994</b>	<b>43.977</b>	<b>10,0%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>129.756</b>	<b>144.151</b>	<b>156.187</b>	<b>8,3%</b>

n.a.: no aplicable.

### **Comentarios a las variaciones más significativas del balance consolidado.**

#### **Cambios en el Perímetro de Consolidación.**

Durante los ejercicios 2002 y 2003 se han producido los cambios siguientes en el Perímetro de Consolidación:

- ✍ En 2002, MB Papeles Especiales, S.A., como consecuencia de la adquisición del 50% restante del capital social, pasó a ser propiedad del Grupo en un 100%, y fue consolidada por el sistema de integración global, en vez de por el de puesta en equivalencia utilizado hasta entonces.
- ✍ En 2003, se modificó el criterio de consolidación de manera que Desvi, S.A., Proyectos Energéticos MB, S.A. y Miquel y Costas Argentina también pasaron a consolidarse por el método de integración global.

Esto supone que las cuentas financieras consolidadas no ofrecen magnitudes directamente comparables. Por ello, en los comentarios sobre las variaciones que a continuación se exponen, se recoge el impacto que ha supuesto esta variación en el perímetro de consolidación.

#### **A. Activo.**

##### **a) Inmovilizado.**

###### **1.- Gastos de Establecimiento.**

Su variación en 2002 viene producida básicamente por el aumento del perímetro de consolidación.

###### **2.- Inmovilizados Inmateriales.**

Las variaciones no son significativas.

A continuación se recoge el detalle de las mismas en los últimos tres ejercicios cerrados:

Ejercicio	Saldo a 01.01	Incorporac. Perímetro Consol.	Adiciones	Bajas	Trasposos	Saldo a 31.12
2001	1.410	-	514	-	-148	1.776
2002	1.776	759	62	-22	190	2.765
2003	2.765	20	17	-720	273	2.355

### 3. Inmovilizados Materiales.

Ejercicio	Saldo a 01.01	Incorporac. Perímetro Consol.	Adiciones	Bajas	Trasposos	Saldo a 31.12
2001	126.174	-	12.546	-140	148	138.728
2002	138.728	14.718	14.185	-620	-157	166.855
2003	166.855	2.551	15.149	-566	-272	183.716

Es la partida que refleja el aumento más importante. Las inversiones ascienden a 14.185 y 15.149 miles de euros en 2002 y 2003 respectivamente, y el detalle de las adiciones al inmovilizado se encuentra recogido en el apartado **IV.1.6.**

En 2003 se vendió de una parcela de 2.077 m2 de la fábrica de MISLATA (Valencia), propiedad de S.A. PAYA MIRALLES, a un promotor privado. Se trata de un terreno no necesario para la explotación industrial y adquirido en ejecución del Convenio Urbanístico de 08/05/87 con el Ayuntamiento de Mislata. El precio de la venta fue de 1.006 miles de euros, con un resultado extraordinario positivo de 762 miles de euros

### 4.- Inmovilizado Financiero.

La disminución del inmovilizado financiero en 2002 y 2003 es fruto, únicamente, de la desaparición de las participaciones puestas en equivalencia como consecuencia de su paso a consolidación por integración global.

Tal como se ha referido, en 2004 y hasta la fecha de registro de este Folleto no se han realizado operaciones que afecten a esta cuenta.

## **b) Fondo de Comercio de consolidación.**

En enero de 2002 se adquirió el 50% restante de la filial MB, Papeles Especiales, S.A. (MB), por un precio de 4.378 miles de euros, siendo su valor teórico-contable 2.001 miles de euros, con una diferencia positiva de consolidación de 2.377 miles de euros. La valoración por tasadores independientes del inmovilizado material de MB arrojó una plusvalía sobre su valor contable cuyo 50% (1.605 miles de euros) se imputó como mayor valor del inmovilizado, quedando, por tanto, una diferencia de 772 mil euros. Este fondo de comercio anterior fue totalmente amortizado en dicho ejercicio.

## **c) Activo Circulante.**

Los incrementos en las inversiones financieras temporales y tesorería son producidos por los excedentes que quedan a disposición de las necesidades financieras futuras como se menciona en el apartado **V.1.1 b)**.

Las existencias disminuyen 129 mil euros en 2002 y aumentan 1.956 miles de euros en 2003. Descontando el impacto de la variación del perímetro de consolidación (+ 1.645 y + 324 miles de euros en 2002 y 2003), la variación restante es de - 1.774 miles euros (7,6% - básicamente en materias primas que descienden 1.978 miles de euros) y + 1.632 miles de euros (7,5 %- básicamente en materias primas que aumentan 2.578 miles de euros: 34,9%) en 2002 y 2003 respectivamente.

El aumento de las existencias de materias primas en 2003 viene motivado por aumento de las compras a final del año como cobertura ante la expectativa de un incremento a corto plazo de su precio.

Los deudores aumentan 2.666 miles de euros en 2002 y disminuyen 222 miles de euros en 2003. Descontando el impacto de la variación del perímetro de consolidación (+ 2.813 y +371 miles de euros en 2002 y 2003 respectivamente), la variación restante es de - 147 (0,4%) y -593 (1,9%) miles de euros en 2002 y 2003 respectivamente.

## **B. Pasivo.**

### **a) Recursos Propios.**

<b>En miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Saldo Inicial	76.977	80.974	89.975
Amortización acciones autocartera	-6.002	-2.994	-4.260
Reducción nominal acciones	-871	-1.015	-1.005
Resultado del ejercicio	14.444	16.920	19.992

En miles de euros	2001	2002	2003
Dividendos complementarios ejercicio anterior	-1.879	-2.078	-2.356
Dividendo a cuenta del ejercicio	-966	-1.106	-1.250
Variación reservas sociedades filiales	115	-15	-464
Variación diferencias de conversión	-844	-711	374
<b>TOTAL</b>	<b>80.974</b>	<b>89.975</b>	<b>101.006</b>

La variación de los recursos propios presenta un incremento del 12,3%. Destacan las reducciones correspondientes a las operaciones societarias: autocartera amortizada, reducción del valor nominal de las acciones y reparto de dividendos. Estas reducciones del patrimonio están compensadas por el crecimiento del 18,2% de los resultados del ejercicio.

La variación de las reservas de consolidación supone una minoración de 464 miles de euros.

La valoración de las reservas de Miquel y Costas Argentina por el cambio euro/peso a cierre del ejercicio ha tenido un efecto positivo de 374 miles de euros.

#### **b) Provisiones para Riesgos y Gastos.**

Recogen las provisiones efectuadas para cubrir responsabilidades. Al haberse liquidado las provenientes de los ejercicios anteriores y no tener constancia de la existencia de nuevas, han quedado prácticamente canceladas a 31/12/03.

#### **c) Acreedores L.P.**

Las entidades de crédito a L.P. recogen los importes con vencimiento superior a un año de los préstamos concertados por el Grupo. Su saldo a 31/12/03 se desglosa de la forma siguiente:

Tipo Préstamo	Importe a 31/12/03	Nº de Entidades	Tipo de interés
Préstamos a interés de mercado	7.840	5	Euribor+diferencial
Préstamos subvencionados	1.161	3	Euribor-subvenciones interés
Préstamos totalmente bonificados	535	1	0
Arrendamiento financiero	173	1	

<b>Total</b>	<b>9.709</b>	<b>10</b>	
--------------	--------------	-----------	--

Los préstamos de interés de mercado están concertados con los Bancos BBVA, BSCH, BANKINTER y BANCO SABADELL.

Los préstamos subvencionados corresponden a préstamos línea ICO-IDAE, subvencionados por su finalidad de ahorro energético, y línea ICO-CDTI Innovación Tecnológica.

Los préstamos totalmente bonificados son concedidos por el CDTI.

La amortización de estos préstamos a L.P. responde al siguiente programa:

	<b>Importe amortizado</b>	<b>Saldo pendiente</b>
<b>2005</b>	3.045	6.664
<b>2006</b>	2.459	4.205
<b>2007</b>	2.221	1.984
<b>2008</b>	1.216	768
<b>2009 y ss.</b>	768	-
<b>TOTAL</b>	<b>9.709</b>	<b>-</b>

Las entidades de crédito L.P , en 2002,. han aumentado en 2.939 miles euros, correspondiendo 5.811 al aumento del perímetro de consolidación, resultando en el resto una disminución neta de 2.872 miles de euros.

En 2003, han disminuido 2.541 miles de euros; durante este año se ha obtenido un préstamo ICO Línea Innovación Tecnológica por importe de 466 miles de euros, con lo que la disminución bruta ha sido de 3.007 miles de euros.

No existen garantías reales sobre estas deudas financieras.

Los otros acreedores L.P. existentes a 31/12/02 corresponden a proveedores de inmovilizado con vencimiento superior a un año que, en 2003, pasan a acreedores a C.P., no habiéndose negociado nuevos aplazamientos a L.P.

#### **d) Acreedores C.P.**

##### **1.- Entidades de Crédito a C.P.**

Las entidades de crédito a C.P. recogen los importes con vencimiento inferior o igual a un año.

Su evolución ha sido la siguiente:

<b>En miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Vencimiento a C.P. de los préstamos a L.P.	1.320	2.014	2.183
Arrendamiento financiero	11	83	82
Pólizas de Crédito dispuestas	4.519	5.808	4.755
Descuento de efectos	865	42	73
Otros	-	16	-
<b>Total Principal</b>	<b>6.715</b>	<b>7.963</b>	<b>7.093</b>
<b>Intereses</b>	<b>95</b>	<b>114</b>	<b>68</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.810</b>	<b>8.077</b>	<b>7.161</b>

Los vencimientos a C.P de los préstamos a L.P.están constituidos por el importe de los capitales con vencimiento inferior a un año de los préstamos recogidos en el apartado anterior.

Las pólizas de crédito constituyen el instrumento de financiación a corto de la tesorería operativa. Su tipo de interés es el Euribor más un diferencial. El límite de las mismas asciende a 24.588 miles de euros. En el cuadro anterior se recogen los importes dispuestos de las pólizas suscritas, cumpliendo una función reguladora de los



movimientos de flujo de tesorería. Los bancos con los que el Grupo mantiene pólizas de crédito son principalmente BBVA, BSCH y BANCO DE SABADEL.

En 2002, las entidades de crédito C.P. han aumentado en 1.267 miles de euros, correspondiendo al aumento del perímetro de consolidación 1.860 miles de euros (27,3%). Descontando este impacto, han disminuido 593 miles de euros (6,8%).

En 2003, la disminución ha sido de 916 miles de euros (11,3%).

## 2.- Otros acreedores C.P.

El desglose de los acreedores no financieros a C.P. es el siguiente:

En miles de euros	2001	2002	Variac. neta		2003	Variac. neta	
			(2002 - 2001)	Perím. Resto		(2003 - 2002)	Perím. Resto
			Consol.	socied.		Consol.	socied.
<b>ACREEDORES COMERCIALES</b>	<b>18.514</b>	<b>18.727</b>	<b>2.379</b>	<b>-2.166</b>	<b>22.348</b>	<b>127</b>	<b>3.494</b>
Proveedores inmovilizado C.P.	2.068	2.713	259	386	2.628	-	-85
Administraciones Públicas Acreedoras	7.106	6.819	203	-490	8.501	313	1.369
Remuneraciones pdtes. Pago	2.786	3.525	169	570	3.324	23	-224
Otras deudas	75	133	-	58	15	-	-118
<b>OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES</b>	<b>12.035</b>	<b>13.190</b>	<b>631</b>	<b>524</b>	<b>14.468</b>	<b>336</b>	<b>947</b>
<b>OTROS ACREEDORES C.P.</b>	<b>30.549</b>	<b>31.917</b>	<b>3.010</b>	<b>-1.642</b>	<b>36.816</b>	<b>436</b>	<b>4.436</b>

Los acreedores comerciales disminuyen 2.166 miles de euros en 2002 y aumentan 3.494 en 2003. El aumento en 2003 se centra básicamente en los proveedores de materias primas (1.606) y de servicios (1.802).

El incremento de la Administraciones Públicas Acreedoras en 2003 es de 1.369 miles de euros y está motivado principalmente por el aumento de saldo de la cuenta corriente tributaria.

Si descontamos el impacto de la ampliación del perímetro de consolidación en cada uno de los ejercicios 2002 y 2003, el pasivo circulante disminuye 1.642 miles de euros en 2002 y aumenta 4.436 miles de euros en 2003. Estas variaciones se desglosan en la forma siguiente:

Los proveedores comerciales disminuyen 2.166 miles de euros (10,4%) en 2002 y aumentan 3.494 miles de euros (18,5%) en 2003.

Las otras deudas no comerciales aumentan 524 (4,1%) y 924 (7,-%) miles de euros en 2002 y 2003 respectivamente. El aumento de 2003 se produce básicamente en administraciones publicas acreedoras básicamente en la cuenta corriente tributaria que aumenta 1.267 miles de euros, consecuencia del mecanismo de liquidación de la misma.

### C. Transacciones y saldos con Empresas del Grupo y Asociadas.

#### a) Saldos con Empresas del Grupo.

Los saldos con el Emisor de todas las empresas filiales a 31/12/01, 31/12/02, 31/12/03 y a 30/09/04, son los siguientes:

Sociedad	31/12/01	31/12/02	31/12/03	30/09/04
<b>DEUDORES</b>				
<b>CELULOSA DE LEVANTE S.A. (CELESA)</b>	1.390	214	1.503	945
<b>S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)</b>	2.873	1.158	222	57
<b>MB, PAPELES ESPECIALES S.A. (MB)</b>	73	369	1.399	1.226
<b>PAPELES ANOIA, S.A. (PA)</b>	228	175	163	87
<b>SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG ZAG, S.A (ZIG ZAG)</b>	6	57	17	8
<b>MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA)</b>	147	12	150	466
<b>DESVI S.A. (DESVI)</b>		272		52
<b>MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)</b>			106	55
<b>CONFIGRAF S.A.</b>	19			
<b>TOTAL</b>	<b>4.736</b>	<b>2.257</b>	<b>3.560</b>	<b>2.896</b>
<b>ACREEDORES</b>				
<b>CELULOSA DE LEVANTE S.A. (CELESA)</b>	3.754	2.975	8.272	5.234
<b>S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)</b>	1.153	1.417	1.421	1.173
<b>MB, PAPELES ESPECIALES S.A. (MB)</b>	816	1.311	2.612	2.471
<b>PAPELES ANOIA, S.A. (PA)</b>	23	29	707	1.071
<b>SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG ZAG, S.A (ZIG ZAG)</b>	27	75	111	150

Sociedad	31/12/01	31/12/02	31/12/03	30/09/04
MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA)				56
DESVI S.A. (DESVI)	907	39	99	318
MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)			921	823
CONFIGRAF S.A.				
<b>TOTAL</b>	<b>6.680</b>	<b>5.846</b>	<b>14.143</b>	<b>11.296</b>
<b>SALDO</b>				
CELULOSA DE LEVANTE S.A. (CELESA)	-2.364	-2.761	-6.769	-4.289
S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)	1.720	-259	-1.199	-1.116
MB, PAPELES ESPECIALES S.A. (MB)	-743	-942	-1.213	-1.245
PAPELES ANOIA, S.A. (PA)	205	146	-544	-984
SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG ZAG, S.A (ZIG ZAG)	-21	-18	-94	-142
MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A. (MCA)	147	12	150	410
DESVI S.A. (DESVI)	-907	233	-99	-266
MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A. (MCT)	0	0	-815	-768
CONFIGRAF S.A.	19	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>-1.944</b>	<b>-3.589</b>	<b>-10.583</b>	<b>-8.400</b>

Otras operaciones son las constituidas por los préstamos intergrupo que ascienden a 3.850 y 1.963 miles de euros a 31/12/02 y 31/12/03 respectivamente, siendo MCM prestatario y MB prestamista. El tipo de interés de estos préstamos es equivalente al Euribor a tres meses.

Estos saldos incluyen las operaciones comerciales (ventas/compras, prestaciones de servicios interempresas) y otras (dividendos internos, pago del impuesto de sociedades consolidado y traspaso de excedentes/déficits financieros).

La Sociedad matriz centraliza los movimientos de fondos de las filiales CELESA, PM, ZIG ZAG, DESVI y MCT, a través de barridos diarios de sus cuentas bancarias, a efectos de optimizar el rendimiento financiero. Las demás empresas; MCA, PA y MB funcionan con tesorería independiente y traspasando sus excedentes financieros/déficits financieros a la Sociedad matriz en forma periódica, sin que exista con ellas barrido diario de cuentas.

Las Sociedades DESVI y MCA hasta 2002 inclusive consolidaban por puesta en equivalencia, con lo que sus saldos en dicho año aparecen también en el Balance consolidado.

#### **b) Transacciones con Empresas del Grupo.**

Las transacciones de MCM con las demás empresas del Grupo han sido las siguientes:

	(31/12/01	31/12/02	31/12/03	30/09/04
Ventas	1.642	1.547	2.101	1.735
Prestación de servicios	5	12	2.782	1.932
Ingresos financieros	5	3	1	1
Dividendos recibidos	2.255	2.696	3.401	5.183
Compras netas	7.698	10.008	17.143	13.676
Gastos de explotación	2.877	3.132	4.168	3.009

El aumento de la prestación de servicios en 2003, viene motivado por haberse iniciado la política de facturar los gastos corporativos soportados por la matriz a las empresas filiales.

#### D. Avales.

Los avales prestados a terceros ascienden a 166.043 miles de euros a 31/12/03, correspondientes básicamente a Aduanas y litigios pendientes.

La Sociedad tiene avalados préstamos y pólizas de crédito por un total de 9.862 miles de euros, correspondiendo a CELESA 5.896, a P.A. 205 y a M.B. 3.761. Y no existen otras garantías o restricciones asociadas a préstamos u otros endeudamientos de la Sociedad matriz con terceros o con empresas del Grupo.

### V.2.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo Consolidado.

Los Resultados de 2003 podemos resumirlos, para su análisis, en la forma siguiente. Sin embargo no son directamente comparables por la variación del perímetro de consolidación citada en el epígrafe A del apartado V.2.1. anterior. Por ello, en nuestro análisis especificaremos en cada concepto el impacto de la variación del perímetro de consolidación.

En miles de euros	2001	% s/vtas	2002	% s/vtas	2003	% s/vtas	Var. 03/02
<b>Ventas Netas</b>	<b>132.952</b>	<b>100,0%</b>	<b>149.731</b>	<b>100,0%</b>	<b>165.409</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,5%</b>
Otros Ingresos	1.135	0,9%	1.460	1,0%	1.511	0,9%	3,5%
<b>Total Ingresos</b>	<b>134.087</b>	<b>100,9%</b>	<b>151.191</b>	<b>101,0%</b>	<b>166.920</b>	<b>100,9%</b>	<b>10,4%</b>
Coste Productos Vendidos	-55.511	-41,8%	-58.801	-39,3%	-62.918	-38,0%	7,0%
<b>Margen Bruto</b>	<b>78.576</b>	<b>59,1%</b>	<b>92.390</b>	<b>61,7%</b>	<b>104.002</b>	<b>62,9%</b>	<b>12,6%</b>
Gastos de Explotación	-48.864	-36,8%	-58.305	-38,9%	-65.104	-39,4%	11,7%
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>29.712</b>	<b>22,3%</b>	<b>34.085</b>	<b>22,8%</b>	<b>38.898</b>	<b>23,5%</b>	<b>14,1%</b>
Amortizaciones y Provisiones	-8.890	-6,7%	-10.723	-7,2%	-10.703	-6,5%	-0,2%
<b>Resultado Neto de Explotación (EBIT)</b>	<b>20.822</b>	<b>15,7%</b>	<b>23.362</b>	<b>15,6%</b>	<b>28.195</b>	<b>17,0%</b>	<b>20,7%</b>
Resultado Financiero	-393	-0,3%	-483	-0,3%	-321	-0,2%	-33,5%
Resultado Participadas	1.025	0,8%	467	0,3%	0	0,0%	-100,0%
<b>Resultado Ordinario</b>	<b>21.454</b>	<b>16,1%</b>	<b>23.346</b>	<b>15,6%</b>	<b>27.874</b>	<b>16,9%</b>	<b>19,4%</b>
Resultado Extraordinario	-452	-0,3%	1.415	0,9%	1.499	0,9%	5,9%
<b>Resultado Antes de Impuestos (BAI)</b>	<b>21.002</b>	<b>15,8%</b>	<b>24.761</b>	<b>16,5%</b>	<b>29.373</b>	<b>17,8%</b>	<b>18,6%</b>

En miles de euros	2001	% s/vtas	2002	% s/vtas	2003	% s/vtas	Var. 03/02
Impuesto de Sociedades	-6.558	-4,9%	-7.841	-5,2%	-9.381	-5,7%	19,6%
<b>Resultado Después de Impuestos (BDI)</b>	<b>14.444</b>	<b>10,9%</b>	<b>16.920</b>	<b>11,3%</b>	<b>19.992</b>	<b>12,1%</b>	<b>18,2%</b>

### V.2.3 Explicación analítica de la Cuenta de Resultados consolidada.

Las ventas netas aumentaron en 15.678 miles de euros (10,5%) de los cuales, 2.124 miles de euros (1,4%) corresponden a la variación del perímetro de consolidación y 13.554 (9,1%) al resto de sociedades.

El Margen Bruto aumentó en 11.612 miles de euros (12,6%), de los cuales la variación del perímetro supuso un aumento de 1.890 mil euros (2,1%) y la del resto de sociedades 9.722 mil euros (10,5%). El Margen Bruto total, en porcentaje sobre ventas mejoró del 61,7% al 62,9% (62,5% si descontamos el impacto del aumento del perímetro de consolidación), básicamente por variación del mix de productos vendidos.

Los Gastos de explotación aumentan 6.799 miles de euros (11,7%), correspondiendo al aumento del perímetro de consolidación 320 mil euros (0,6%) y 6.479 mil euros (11,1%) al resto de sociedades.

El Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) aumentó en 4.813 mil euros (14,1%), correspondiendo 1.571 (4,6%) a la ampliación del perímetro y 3.242 (9,5%) al resto de sociedades. El porcentaje sobre ventas del EBITDA pasa del 22,8% al 23,5% (22,9% si descontamos el impacto del aumento del perímetro de consolidación).

Las amortizaciones disminuyeron en 20 mil euros (0,2%), suponiendo la variación del perímetro +208 y - 285 el resto de sociedades, esto último como consecuencia de que los inmovilizados amortizados totalmente en 2002 fueron superiores a las amortizaciones correspondientes a las inversiones del mismo año.

El Resultado Financiero pasó de - 483 mil euros a - 321 mil euros, lo que supuso una mejora de 162 mil euros. De esta cantidad, el impacto de la variación del perímetro de consolidación fue de -117 mil euros y el importe correspondiente al resto de sociedades de 279 mil euros, motivado por la disminución de los gastos financieros en 314 mil euros (40,6%) respecto a los de 2002.

El Resultado Ordinario aumentó en 4.528 mil euros (19,4%) respecto al año 2002.

El Resultado Extraordinario permaneció prácticamente constante, no teniendo ningún impacto la variación del perímetro de consolidación. En la Memoria que se adjunta en el Anexo II, en las notas 22 y 23 de la misma se tiene una relación de estos resultados extraordinarios.

El BAI aumentó en 4.612 mil euros (18,6%), de los cuales 364 (1,5%) corresponden a la ampliación del perímetro de consolidación. El BDI en 3.072 mil euros (18,2%) no influyendo en él el cambio del perímetro de consolidación. El tipo medio impositivo bajó del 32,3% en 2002 al 31,9%.

#### **V.2.4. Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias) e Informes de Gestión correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003.**

Se adjunta como Anexo II al presente Folleto Informativo del que forma parte, el Informe de Auditoría, las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Perdidas y Ganancias y Cuadro de Financiación) y el Informe de Gestión del Grupo Consolidado, correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003.

#### **V.3 OPERACIONES CON FUTUROS, OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS.**

Las únicas operaciones de riesgos financieros corresponden a la cobertura de los flujos netos de divisas. Por su estructura comercial, el Grupo es exportador neto, obteniendo flujos netos de divisas. Para cubrir el riesgo de fluctuación del tipo de cambio de las principales divisas utilizadas frente al euro se contratan los instrumentos financieros de cobertura.

Ni el Emisor ni ninguna de las empresas del Grupo tienen contratada, a la fecha de registro de este folleto, cobertura alguna del riesgo de fluctuación del tipo de interés.

#### **V.4. EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO TOTAL DE LA SOCIEDAD Y DEL GRUPO CONSOLIDADO.**

##### **V.4.1 La Sociedad.**

Las variaciones más relevante de las partidas relativas al endeudamiento del balance de la Sociedad individual son:

<b>En miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>Variac.</b>	<b>2003</b>	<b>Variac.</b>
Entidades cdto. L.P.	6.144	5.504	-640	4.776	-728
Entidades cdto. C.P.	5.123	2.717	-2.406	2.519	-198
<b>ENTIDADES DE CDTO.</b>	<b>11.267</b>	<b>8.221</b>	<b>-3.046</b>	<b>7.295</b>	<b>-926</b>
Acreeedores L.P.	0	48	48	0	-48

Empresas grupo acreedoras	6.680	5.844	-836	14.143	8.299
Prestamos empresas grupo	0	3.850	3.850	1.963	-1.887
Acreedores comerciales C.P.	11.607	9.418	-2.189	12.048	2.630
Proveedores de inversion	1.247	1.621	374	1.694	73
Administraciones publicas acreedoras	6.836	5.871	-965	7.347	1.476
Remuneraciones pdtes. pago	2.451	2.853	402	2.550	-303
Otros	78	96	18	0	-96
<b>ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO</b>	<b>28.899</b>	<b>29.601</b>	<b>702</b>	<b>39.745</b>	<b>10.144</b>
<b>ENDEUDAMIENTO BRUTO</b>	<b>40.166</b>	<b>37.822</b>	<b>-2.344</b>	<b>47.040</b>	<b>9.218</b>
Inversiones financieras temporales	-3	-3	0	-4.101	-4.098
Tesorería	-1.142	-575	567	-2.110	-1.535
<b>ENDEUDAMIENTO NETO</b>	<b>39.021</b>	<b>37.244</b>	<b>-1.777</b>	<b>40.829</b>	<b>3.585</b>

Las variaciones en la estructura financiera quedan recogidas en los siguientes ratios:

	2001	2002	2003
%Total Entidades de Crédito s/ Recursos propios	19,7%	13,0%	10,7%
% Entidades de Crédito L.P. s/ Total Entidades de Crédito	54,5%	67,0%	65,5%
% Entidades de Crédito C.P. s/ Total Entidades de Crédito	45,5%	33,0%	34,5%
%(Tesorería + Inv. Financieras) s/ Total Entidades de Crédito	10,2%	7,0%	85,1%
EBITDA / Gastos Financieros	25,20	39,50	52,80

#### V.4.2 El Grupo Consolidado.

Conforme hemos comentado en los apartados anteriores sobre las variaciones más significativas de las partidas del balance consolidado, el endeudamiento total ha sido el siguiente:

En miles de euros	2001	2002	Variac. neta (2002 - 2001)		2003	Variac. neta (2003 - 2002)	
			Perím. Consol.	Resto socied.		Perím. Consol.	Resto socied.
Entidades cdto. L.P.	9.311	12.250	5.811	-2.872	9.709	0	-2.541
Entidades cdto. C.P.	6.810	8.077	1.860	-593	7.161	0	-916

<b>ENTIDADES DE CDTO.</b>	<b>16.121</b>	<b>20.327</b>	<b>7.671</b>	<b>-3.465</b>	<b>16.870</b>	<b>0</b>	<b>-3.457</b>
Acreedores L.P.	0	48	0	48	0	0	-48
Acreedores comerciales C.P.	18.514	18.727	2.379	-2.166	22.348	127	3.494
Proveedores de inversión	2.068	2.713	259	386	2.629	0	-84
Administraciones publicas acreedoras	7.106	6.673	203	-620	8.501	313	1.508
Remuneraciones pdtes. pago	2.786	3.525	169	570	3.324	23	-224
Otros	75	231	0	140	15	0	-210
<b>ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO</b>	<b>30.549</b>	<b>31.917</b>	<b>3.010</b>	<b>-1.642</b>	<b>36.816</b>	<b>463</b>	<b>4.436</b>
<b>ENDEUDAMIENTO BRUTO</b>	<b>46.670</b>	<b>52.244</b>	<b>10.681</b>	<b>-5.107</b>	<b>53.686</b>	<b>463</b>	<b>979</b>
Inversiones financieras temporales	-3	-312	0	-309	-4.474	60	-4.222
Tesorería	-1.376	-1.034	-228	570	-2.941	525	-2.432
<b>ENDEUDAMIENTO NETO</b>	<b>45.291</b>	<b>50.898</b>	<b>10.453</b>	<b>-4.846</b>	<b>46.271</b>	<b>1.048</b>	<b>-5.675</b>

El endeudamiento financiero total, sin tener en cuenta el efecto de la ampliación del perímetro de consolidación, disminuye tanto en 2002 (3.465 euros) como en 2003 (3.457 euros)

El endeudamiento no financiero, sin tener en cuenta dicho efecto, disminuye en 2002 en 1.642 euros y aumenta en 2003 en 4.436 euros. En el punto **V.2.1.B.d)** se explican estas variaciones.

La tesorería y las inversiones financieras temporales, descontando la variación del perímetro de consolidación, disminuyen en 2002 en 261 euros y aumentan en 2003 en 6.654 euros. Este excedente está destinado a cubrir las necesidades de adquisición de equipos productivos previstas a C.P.

Los cambios en la estructura financiera del Grupo del cuadro anterior, quedan reflejados en las siguientes ratios:

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
%Total Entidades de Crédito s/ Recursos propios	19,9%	22,6%	16,7%
% Entidades de Crédito L.P. s/ Total Entidades de Crédito	57,8%	60,3%	57,5%



% Entidades de Crédito C.P. s/ Total Entidades de Crédito	42,2%	39,7%	42,4%
% (Tesorería + Inv. Financieras) s/ Total Entidades de Crédito	8,6%	6,6%	-44,0%
EBITDA / Gastos Financieros	27,56	34,99	59,30

Los puntos a resaltar son los siguientes:

- ✍ La relación Entidades de Crédito s/Recursos Propios aumentó en 2002 (por la incorporación de MB Papeles Especiales, S.A.), volviendo a situarse por debajo del 2001 en el ejercicio 2003 (16,7%).
- ✍ El porcentaje de deuda a L.P. sobre el total de deuda pasó del 60,3% en 2002 al 75,8% en 2003 como consecuencia de lo expuesto en el punto "Entidades de crédito C.P." del apartado **V.2.1.**
- ✍ El disponible existente a 31 de diciembre de 2003 (Tesorería + Inversiones Financieras Temporales) ascendía al 44,0% de la deuda financiera, emplazado en una fase de tránsito hasta la entrada de los nuevos planes financieros.

#### **V.5. OTROS RATIOS FINANCIEROS.**

<b>Sociedad individual</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Ventas Netas / Activo Total	1,04	1,03	0,98
Rotación de Existencias	2,71	2,63	2,97
ROA (% EBIT / Activo Total)	15,8%	15,3%	13,5%
ROE (% BDI / Recursos Propios)	22,3%	22,7%	22,2%
Días Venta Clientes ☞	87,0	76,7	79,7
Días Compra Proveedores ☞	103,6	81,8	91,1

<b>Grupo consolidado</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Ventas Netas / Activo Total	1,02	1,04	1,06
Rotación de Existencias	2,57	2,74	2,69
ROA (% EBIT / Activo Total)	16,0%	16,2%	18,1%
ROE (% BDI / Recursos Propios)	18,8%	20,9%	22,2%
Días Venta Clientes ☞	74,5	71,6	65,0
Días Compra Proveedores ☞	125,1	115,8	131,7

☞ Las variaciones anuales corresponden básicamente a la distinta composición de clientes en cada periodo.

☞ Las variaciones anuales corresponden básicamente a la distinta composición de proveedores en cada periodo.

#### **V.6. FONDO DE MANIOBRA CONSOLIDADO.**

<b>En miles de euros</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Existencias	21.595	21.466	23.422
Deudores	28.516	31.182	30.960
Ajustes por periodificación	20	26	57
Acreedores Comerciales	-18.514	-18.727	-22.348
Acreedores no Comerciales	-12.035	-13.190	-14.468
<b>FONDO MANIOBRA EXPLOTACIÓN</b>	<b>19.582</b>	<b>20.757</b>	<b>17.623</b>
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	1.379	1.346	7.415
Deuda Financiera C.P.	-6.810	-8.077	-7.161
<b>FONDO MANIOBRA NETO</b>	<b>14.051</b>	<b>14.026</b>	<b>17.877</b>

El fondo de maniobra de explotación es positivo (necesidades > recursos), 19.582, 20.757 y 17.623 miles de euros respectivamente en cada uno de los tres años, como

corresponde a una empresa industrial en la cual el periodo de maduración del realizable es superior al del exigible.

El fondo de maniobra neto, que incorpora las disponibilidades y la financiación bancaria a C.P. disminuye las necesidades de recursos a L.P. (propios y ajenos) a 14.151, 14.026 y 17.877 miles de euros en cada uno de los tres años.

El Comité de Fondo de Maniobra analiza, supervisa y coordina la gestión de las actividades que inciden en su evolución. Se reúne mensualmente y alcanza tanto al Emisor como a las demás sociedades del Grupo.

La incidencia en el Fondo de Maniobra de los impagados del Grupo es irrelevante en cuanto son prácticamente nulos en la historia de la empresa, como atestigua la ausencia de siniestros en los seguros de crédito existentes. Existe un nivel reducido de morosidad (retraso en los cobros) que se controla rigurosa y nominativamente por un Comité de riesgos creado al efecto en todas las sociedades del Grupo que informa al Comité de Dirección.

#### V.7.ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS.

Los flujos de caja de los ejercicios 2002 y 2003 son los siguientes:

En miles de euros	2001	% s/ flujo de operac.	2002	% s/ flujo de operac.	2003	% s/ flujo de operac.
<b>Beneficio Neto del ejercicio</b>	<b>14.444</b>	<b>47,7%</b>	<b>16.920</b>	<b>64,5%</b>	<b>19.992</b>	<b>61,7%</b>
<b>Ajustes al resultado:</b>						
Amortizaciones	8.858	29,3%	10.594	40,4%	10.573	32,6%
Provisiones	32	0,1%	198	0,8%	-214	-0,7%
Beneficios por enajenaciones Inmov. Material	-63	-0,2%	105	0,4%	-742	-2,3%
Subvenciones imputadas a Resultados	-240	-0,8%	-281	-1,1%	-213	-0,7%
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>23.031</b>	<b>76,1%</b>	<b>27.536</b>	<b>105,0%</b>	<b>29.396</b>	<b>90,7%</b>
<b>Variación activo/pasivo circulante no financiero:</b>						
Aumento neto por ampliación perímetro	0	0,0%	-1.448	-5,5%	-232	-0,7%
Existencias	1.447	4,8%	1.774	6,8%	-1.632	-5,0%
Deudores	-468	-1,5%	18	0,1%	469	1,4%
Ajustes periodificación	31	0,1%	-6	0,0%	-31	-0,1%
Acreedores C.P.	6.237	20,6%	-1.642	-6,3%	4.436	13,7%

En miles de euros	2001	% s/ flujo de operac.	2002	% s/ flujo de operac.	2003	% s/ flujo de operac.
<b>NECESIDADES OPERATIVAS</b>	<b>7.247</b>	<b>23,9%</b>	<b>-1.304</b>	<b>-5,0%</b>	<b>3.010</b>	<b>9,3%</b>
<b>1.-FLUJO DE CAJA POR OPERACIONES</b>	<b>30.278</b>	<b>100,0%</b>	<b>26.232</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.406</b>	<b>100,0%</b>
Incorporaciones netas por ampliación perímetro	0	0,0%	-8.075	-30,8%	-7	0,0%
Adquisiciones Gastos de Establecimiento	0	0,0%	-26	-0,1%	-13	0,0%
Adquisiciones Inmovilizado Inmaterial	-514	-1,7%	-61	-0,2%	-17	-0,1%
Adquisiciones Inmovilizado Material	-12.546	-41,4%	-14.185	-54,1%	-15.149	-46,7%
Adquisiciones Inmovilizado Financiero	422	1,4%	-478	-1,8%	-4	0,0%
Enajenaciones de Inmovilizado	136	0,4%	164	0,6%	1.083	3,3%
<b>2.-FLUJO DE CAJA POR INVERSIONES</b>	<b>-12.502</b>	<b>-41,3%</b>	<b>-22.661</b>	<b>-86,4%</b>	<b>-14.107</b>	<b>-43,5%</b>
Compra acciones propias	-6.003	-19,8%	-2.994	-11,4%	-4.260	-13,1%
Reducción nominal acciones	-871	-2,9%	-1.015	-3,9%	-1.005	-3,1%
Dividendos	-2.845	-9,4%	-3.184	-12,1%	-3.606	-11,1%
Reservas	-728	-2,4%	-726	-2,8%	-90	-0,3%
Subvenciones	409	1,4%	60	0,2%	237	0,7%
Otros	418	1,4%	49	0,2%	-49	-0,2%
<b>3.-FLUJO DE NECESIDAD FINANCIERAS</b>	<b>-9.620</b>	<b>-31,8%</b>	<b>-7.810</b>	<b>-29,8%</b>	<b>-8.773</b>	<b>-27,1%</b>
Aumento Endeudamiento por ampliación perímetro	3.241	10,7%	7.671	29,2%	0	0,0%
Variación Endeudamiento Financiero L.P.	-10.711	-35,4%	-2.872	-10,9%	-2.541	-7,8%
Variación Endeudamiento Financiero C.P.	-7.470	-24,7%	-593	-2,3%	-916	-2,8%
<b>4.-FLUJO DE CAJA POR FINANCIACIÓN</b>	<b>-14.940</b>	<b>-49,3%</b>	<b>4.206</b>	<b>16,0%</b>	<b>-3.457</b>	<b>-10,7%</b>
<b>5.-FLUJO DE CAJA TOTAL</b>	<b>686</b>	<b>2,3%</b>	<b>-33</b>	<b>-0,1%</b>	<b>6.069</b>	<b>18,7%</b>
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales al inicio	693		1.379		1.346	
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales al final	1.379		1.346		7.415	

En miles de euros	2001	% s/ flujo de operac.	2002	% s/ flujo de operac.	2003	% s/ flujo de operac.
<b>VARIACIÓN DISPONIBLE</b>	<b>686</b>		<b>-33</b>		<b>6.069</b>	

Los puntos a resaltar son los siguientes:

- a) El flujo de caja bruto asciende a 29.396 miles de euros en 2003 con un aumento de 1.860 miles de euros (6,8%) respecto de 2002. La variación del circulante añade una liberación de recursos de 3.010 miles de euros, frente a unas necesidades de 1.304 miles de euros en 2002. A este respecto nos remitimos a nuestros comentarios sobre el circulante (apartado **V.2.1**) y los acreedores C.P. (apartado **V.2.1**). Con todo ello, el flujo de caja generado por las operaciones alcanza 32.406 miles de euros, con un aumento de 6.174 miles de euros (23,5%) respecto de 2002.
- b) El flujo inversor neto asciende a 14.107 miles de euros, absorbiendo el 43,5% del flujo generado por las operaciones. Al compararlo con el del año 2002, hay que tener en cuenta el efecto del aumento del perímetro de consolidación y las enajenaciones de inmovilizado que han tenido variaciones muy fuertes durante los dos ejercicios. Tomando el flujo inversor bruto (adquisiciones) el importe en 2003 asciende a 15.183 miles de euros frente a 14.750 miles de euros en 2002, con un aumento de 433 miles de euros (2,9%).
- c) El flujo de necesidades financieras (básicamente operaciones de remuneración al accionista) absorbe 8.773 miles de euros (27,1% del flujo generado por las operaciones). La remuneración total al accionista asciende a 8.871 miles de euros, con un aumento de 1.678 miles de euros (23,3%) sobre 2002.
- d) El saldo final de los flujos anteriores ha permitido en 2003 disminuir la deuda financiera en 3.457 miles de euros y aumentar las disponibilidades (tesorería más inversiones financieras temporales) en 6.069 miles de euros. En 2002, si descontamos el impacto del aumento del perímetro de consolidación en el endeudamiento (7.671 miles de euros), la deuda financiera disminuyó en 3.465 miles de euros.
- e) La generación neta de fondos ha sido en 2003 de 6.069 miles de euros que, junto con un nivel de endeudamiento moderado, refleja la solidez financiera de la empresa y su capacidad para afrontar las necesidades futuras derivadas de los objetivos de continua mejora de la calidad, productividad, I+D e Innovación Tecnológica así como remuneración al accionista, que constituyen los objetivos de su crecimiento futuro.

**CAPITULO VI**

**LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN  
Y EL CONTROL DEL EMISOR**

**VI.I. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.**

**VI.1.1. Miembros del Consejo de Administración.**

La composición del Consejo a la fecha de registro del presente folleto es la siguiente:

CONSEJERO	CARGO	CALIDAD	FECHA DE NOMBRAMIENTO		Procedimiento de elección (Referido al primer nombramiento)
			PRIMERO	ÚLTIMO	
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Presidente	Ejecutivo	05.11.91	18.04.00	Cooptación. Ratificado por la Junta General celebrada el día 29.06.92
D. Santiago Abella Rodríguez	Vocal	Dominical	19.02.97	18.04.00	Cooptación. Ratificado por la Junta General celebrada el día 18.04.97
D. Juan Caellas Fernández	Vocal	Dominical	29.06.90	18.04.00	Junta General celebrada el día 29.06.90
D. Antonio Canet Martínez	Vocal	Dominical	25.06.85	18.04.00	Junta General celebrada el día 25.06.85
D. Luis Collados Echenique	Vocal	Ejecutivo	21.12.01	21.12.01	Junta General celebrada el día 21.12.01
D. Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda	Vocal	Independiente	18.04.97	18.06.02	Junta General celebrada el día 18.04.97
Enkidu Inversiones, S.L. representada por Excmo. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	Vocal	Dominical	24.04.01	26.06.01	Cooptación. Ratificado por la Junta General celebrada el día 26.06.01
Excmo. Sr. Carles Gasòliba Böhm	Vocal	Independiente	29.06.93	18.04.00	Cooptación. Ratificado por la Junta General celebrada el día 29.06.93
D. Carlos Jarabo Payá	Secretario	Dominical	14.03.75	18.04.00	Junta General celebrada el día 14.03.75
Joanfra, S.A representada por D. José Miquel Jané	Vocal	Dominical	25.10.99	18.04.00	Cooptación. Ratificado por la Junta General celebrada el día 27.10.99
<b>Número total de Consejeros 10</b>					



La representación que detentan los Consejeros Externos Dominicales se detalla seguidamente:

<b>CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES</b>			
<b>Consejero</b>	<b>Comisión que ha propuesto su nombramiento</b>	<b>Nombre o Denominación Social del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento</b>	<b>Acciones representadas en la última Junta de 22.06.04</b>
D. Santiago Abella Rodríguez	Pleno del Consejo	Cep Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.	910.956
D. Juan Caellas Fernández	Pleno del Consejo	Cep Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.	-
D. Antonio Canet Martínez	Pleno del Consejo	Grupo familiar Payá	55.934
Enkidu Inversiones, S.L. representada por Excm. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	Pleno del Consejo	Exma. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	399.000
D. Carlos Jarabo Payá	Pleno del Consejo	Grupo familiar Payá	138.680
Joanfra, S.A representada por D. José Miquel Jané	Pleno del Consejo	D. José Miquel Jané	406.203

El artículo 23º de los Estatutos, regula la constitución y funcionamiento del Consejo de Administración, fijando un número máximo de quince Consejeros y un número mínimo de cuatro Consejeros y estableciendo un plazo de vigencia del mandato de cinco años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. Los consejeros son siempre elegidos y renovados por la Junta General, y no es necesario que ostenten la condición de accionistas.

En cumplimiento de lo dispuesto con el artículo 115 de la Ley de Mercado de Valores, el Consejo de Administración, en reunión celebrada el día 27 de octubre de 2003, aprobó el Reglamento de normas de régimen interno y funcionamiento del propio Consejo, que pasó a informe de la Junta General de accionistas de 22 de junio de 2004 y ha sido inscrito en el Registro Mercantil. Dichos textos están a disposición de los accionistas y pueden ser consultados en la página web corporativa ([www.miquelycostas.com](http://www.miquelycostas.com)) y en la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.com](http://www.cnmv.com)).

Dentro del Consejo de Administración existen dos Comisiones: el Comité de Auditoría y la Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones.

## 1. Comité de Auditoría:

El Comité de Auditoría se ha reunido el día 27 de marzo de 2003, el 24 de noviembre de 2003 y el 22 de marzo de 2004. Esta Comisión está compuesta por los siguientes consejeros:

COMITÉ DE AUDITORÍA		
Consejero	Cargo	Calidad
D. Juan Caellas Fernández	Presidente	Dominical
D. Luis Collados Echenique	Vocal	Ejecutivo
D. Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda	Vocal	Independiente
Excmo. Sr. Carles Gasòliba Böhm	Vocal	Independiente
D. Carlos Jarabo Payá	Vocal	Dominical
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Vocal	Ejecutivo

El artículo 23 de los Estatutos Sociales recoge las competencias que tiene atribuidas el Comité de Auditoría y sus normas de funcionamiento:

“La Sociedad tendrá un Comité de Auditoría compuesto por un mínimo de tres y un máximo de siete Consejeros, de los que la mayoría serán Consejeros no ejecutivos y que serán nombrados por el Consejo de Administración.

El mandato del Presidente, que será elegido de entre los Vocales Consejeros no ejecutivos, será de cuatro años, pudiendo ser reelegido transcurrido el plazo de un año desde su cese.

El Comité se reunirá, previa convocatoria de su Presidente, por lo menos una vez al año, para tratar de la revisión de las cuentas anuales.

El Presidente del Comité informará al Consejo de Administración, con ocasión de la primera reunión que se celebre con posterioridad a la sesión del Comité y bajo un punto específico del Orden del día, de los asuntos tratados y acuerdos adoptados.

Serán competencias del Comité de Auditoría, las siguientes:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.

- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el Artículo 204 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna en el caso de que exista dicho órgano dentro de la organización empresarial.
- d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.
- e) Mantener una relación fluida con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuenta y en las normas técnicas de auditoría.

El Comité de Auditoría en lo no previsto en las presentes normas, se regirá por las pautas de funcionamiento del Consejo de Administración”.

El Comité ha emitido un informe sobre funciones y actividades durante el ejercicio 2003 que ha sido puesto a disposición de los accionistas.

## 2. - Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones:

La Comisión de Recursos Humanos se ha reunido el día 27 de marzo de 2003, el 27 de octubre de 2003 y el 22 de marzo de 2004. Esta Comisión está compuesta por los siguientes consejeros:

<b>COMISIÓN DE RECURSOS HUMANOS, NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES</b>		
<b>Consejero</b>	<b>Cargo</b>	<b>Calidad</b>
D. Santiago Abella Rodríguez	Vocal	Dominical
D. Antonio Canet Martínez	Vocal	Dominical
Enkidu Inversiones, S.L. representada por Excmo. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	Vocal	Dominical
Joanfra, S.A representada por D. José Miquel Jané	Vocal	Dominical
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Vocal	Ejecutivo

Sus competencias y normas de funcionamiento están recogidas en el artículo 12 del Reglamento del Consejo de Administración el cual establece:

“La Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones estará compuesta por el número de miembros que fije el Consejo de Administración, con un mínimo de tres y un máximo de siete Consejeros, siendo la mayoría de ellos Consejeros no ejecutivos.

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) Proponer al Consejo el nombramiento de Consejeros en el supuesto de designación por cooptación, así como proponer en los demás supuestos la designación de Consejeros para su aprobación por la Junta General.
- b) Proponer al Consejo la retribución de los Consejeros y la política salarial del alto personal directivo.
- c) Proponer al Consejo la política general en cuanto a los Recursos Humanos de las empresas del Grupo

Se reunirá cuantas veces sea convocado por acuerdo del propio Comité o a solicitud del Consejo de Administración y, al menos, una vez al año.

Adoptará decisiones por mayoría e informará del contenido de sus reuniones al Consejo de Administración.

En ningún caso podrá intervenir en las deliberaciones y votaciones aquel Consejero objeto de las mismas.

La Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones, en lo no previsto en las presentes normas, se regirá por las pautas de funcionamiento del Consejo de Administración”.

Durante el año 2003 el Consejo de Administración se ha reunido en once ocasiones y en nueve durante el año 2004, estando presente en todas ellas su Presidente, el cual no goza de voto de calidad.

Dicho Órgano se rige por lo establecido en la normativa vigente, en los Estatutos Sociales, en el Reglamento del Consejo de Administración y por el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad.

El Consejo de Administración en su reunión del día 26 de enero de 2004 delegó, con carácter permanente, en los Consejeros Sres. Mercader y Collados la representación de Miquel y Costas & Miquel, S.A. en todas las Juntas Generales de Accionistas o Socios de las Sociedades en cuyo capital participe.

A excepción de la delegación anterior, el Consejo de Administración no ha delegado en su Presidente facultad alguna, salvo las recogidas en el último punto de las actas de los

Consejos relativas a la comparecencia ante notario para formalizar los acuerdos recogidos en el acta en cuestión.

La Sociedad redactó un Reglamento Interno de Conducta que remitió a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en abril de 1999. Todos los miembros del Consejo de Administración así como todo el personal directivo de la Sociedad han dado cumplimiento a lo dispuesto en el mismo.

#### **ADAPTACIÓN A LA NUEVA NORMATIVA SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO:**

Tras la promulgación de la Ley 44/2002 de 26 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y de la publicación del Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas (Informe Aldama), la Compañía inició un proceso de adaptación a la nueva normativa adoptando las siguientes medidas:

- /// Adaptación del Reglamento Interno de Conducta a las nuevas prescripciones legales. El Reglamento adaptado fue aprobado por el Consejo de Administración el 26 de mayo de 2003.
- /// Aprobación del Reglamento del Consejo de Administración, hecho que tuvo lugar en reunión celebrada el 27 de octubre de 2003, para su informe a la Junta General de accionistas de 22 de junio de 2004.
- /// Modificación de los Estatutos Sociales incorporando al final del artículo 23 las normas de funcionamiento del Comité de Auditoría del Consejo de Administración de la Sociedad; aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 15 de diciembre de 2003.
- /// Creación en diciembre de 2003 de la página web corporativa poniendo a disposición de los accionistas la información legalmente requerida en materia de Gobierno Corporativo.
- /// Aprobación por el Consejo de Administración en reunión de fecha 1 de junio de 2004, del Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- /// Formulación por el Consejo de Administración de un Reglamento de Junta General de Accionistas que fue sometido a su aprobación en la Junta General de 22 de junio de 2004.
- /// Adaptación de los Estatutos Sociales, en fecha 1 de julio de 2004, que también fue sometida a aprobación a la Junta General de 22 de junio de 2004, con motivo de la modificación de los artículos 10º, 16º, 18º, 24º y 25º de los mismos, para su adaptación a la Ley 26/2003, de 17 de julio, de transparencia de las sociedades cotizadas.



## **GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO:**

Atendiendo lo dispuesto en la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 1/2004 de 17 de marzo en tanto no sea elaborado el documento único al que se refiere la ORDEN ECO/3722/2003 de 26 de diciembre se han tomado como referencia las recomendaciones del Informe Olivencia y del informe Aldama.

### **Recomendación 1.**

*“Que el Consejo de Administración asuma expresamente como núcleo de su misión la función general de supervisión, ejerza con carácter indelegable las responsabilidades que comporta y establezca un catálogo formal de las materias reservadas a su conocimiento”.*

El Consejo asume la función de supervisión teniendo establecido un catálogo formal de materias reservadas que comprenden los presupuestos, el plan estratégico, las inversiones y los riesgos, asimismo y adicionalmente las que se contemplan en la legislación vigente.

### **Recomendación 2.**

*“Que se integre en el Consejo de Administración un número razonable de consejeros independientes, cuyo perfil responda a personas de prestigio profesional desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos”.*

Se sigue esta recomendación. Forman parte del Consejo, de un total de diez miembros, dos consejeros independientes desvinculados del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos que responden a un perfil de alto prestigio profesional acuñado en un intenso y dilatado desempeño profesional que les ha dotado de una acreditada experiencia.

### **Recomendación 3.**

*“Que en la composición del Consejo de Administración, los consejeros externos (dominicales e independientes) constituyan amplia mayoría sobre los ejecutivos y que la proporción entre dominicales e independientes se establezca teniendo en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto”.*

Esta recomendación ha sido actualizada por el Informe Aldama, en el sentido que exista una mayoría amplia de Consejeros externos y dentro de éstos una participación muy significativa de Consejeros independientes, teniendo en cuenta la estructura accionarial de la Sociedad y el capital representado en el Consejo.

El número de consejeros externos es de ocho sobre diez por lo que constituyen una amplia mayoría que representa el 80% de los miembros del Consejo.

#### **Recomendación 4.**

*"Que el Consejo de Administración ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo. En principio, el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros".*

Se sigue esta recomendación dado que el número de Consejeros es de diez.

#### **Recomendación 5.**

*"Que, en el caso de que el Consejo opte por la fórmula de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo de la sociedad, adopte las cautelas necesarias para reducir los riesgos de la concentración de poder en una sola persona".*

Se sigue esta recomendación. El Presidente del Consejo no posee facultad de administración y de disposición delegada de forma permanente a su favor por el Consejo de Administración salvo la representación de la Sociedad matriz en la Juntas Generales de las sociedades pertenecientes al Grupo. Es la dirección general en cuanto que primer nivel ejecutivo la que tiene otorgadas las más amplias facultades de dirección, administración y disposición a excepción de las reservadas al Consejo de Administración.

#### **Recomendación 6.**

*"Que se dote de mayor relevancia a la figura del Secretario del Consejo, reforzando su independencia y estabilidad y destacando su función de velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo".*

Se sigue esta recomendación.

#### **Recomendación 7.**

*"Que la composición de la Comisión Ejecutiva, cuando ésta exista, refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de consejeros, y que las relaciones entre ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tenga conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión".*

La Sociedad estima que dado el reducido número de miembros del Consejo y el número de reuniones que celebra dicho órgano, así como las que celebran sus comisiones a lo largo del ejercicio, no es necesaria la constitución de una Comisión Ejecutiva.

#### **Recomendación 8.**

*"Que el Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones delegadas de control, compuestas exclusivamente por consejeros externos, en materia de información y control contable (Auditoría); selección de consejeros y altos directivos*



*(Nombramientos); determinación y revisión de la política de retribuciones (Retribuciones); y evaluación del sistema de gobierno (Cumplimiento)".*

Desde 1997 están constituidos y operativos el Comité de Auditoría y Control y la Comisión de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones, en su composición hay consejeros ejecutivos además de los externos siendo el número de éstos mayoritario.

#### **Recomendación 9.**

*"Que se adopten las medidas necesarias para asegurar que los consejeros dispongan con la antelación precisa de la información suficiente, específicamente elaborada y orientada para preparar las sesiones del Consejo, sin que pueda eximir de su aplicación, salvo en circunstancias excepcionales, la importancia o naturaleza reservada de la información".*

Se sigue esta recomendación. Se elabora un dossier con información detallada sobre todos los temas que serán objeto de tratamiento en el Consejo, que es entregado, explicado y debatido en el propio Consejo, aprobándose en su caso, en la siguiente reunión los asuntos propuestos. Aquellos asuntos de mayor complejidad, tales como el presupuesto anual, plan de inversiones, plan estratégico y otros de especial significación, reciben este tratamiento de manera reforzada. Los Consejeros, en el periodo que transcurre entre consejos, pueden solicitar cuanta información complementaria precisen.

#### **Recomendación 10.**

*"Que, para asegurar el adecuado funcionamiento del Consejo, sus reuniones se celebren con la frecuencia necesaria para el cumplimiento de su misión; se fomente por el Presidente la intervención y libre toma de posición de todos los consejeros; se cuide especialmente la redacción de las actas y se evalúe, al menos anualmente, la calidad y eficiencia de sus trabajos".*

Las reuniones se celebran en once ocasiones en el año. El Presidente facilita reiteradamente en el desarrollo de las mismas la intervención de los consejeros, tanto para que puedan solicitar información o aclaraciones como para que expongan su posición frente a los distintos temas propuestos, así como, para recoger sus sugerencias o iniciativas. De todo ello queda constancia en las actas que se redactan de cada una de las sesiones y que son sometidas a la aprobación del propio Consejo. Una vez al año el Consejo se evalúa acerca de la actividad desarrollada en el ejercicio.

#### **Recomendación 11.**

*"Que la intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros se atenga a un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos".*

Se sigue esta recomendación.

### **Recomendación 12.**

*"Que las sociedades incluyan en su normativa la obligación de los consejeros de dimitir en supuestos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la sociedad".*

Se sigue esta recomendación.

### **Recomendación 13.**

*"Que se establezca una edad límite para el desempeño del cargo de consejero, que podría ser de sesenta y cinco a setenta años para los consejeros ejecutivos y el Presidente, y algo más flexible para el resto de los miembros".*

El informe Aldama ha revisado en este punto el criterio del Informe Olivencia y no establece un límite de edad, limitándose a precisar que la sociedad que adopte una política al respecto deberá establecerla con claridad en su normativa interna.

El Reglamento del Consejo de Administración no fija ningún límite de edad para ser nombrado Presidente o Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.

### **Recomendación 14.**

*"Que se reconozca formalmente el derecho de todo consejero a recabar y obtener información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, y se establezcan los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, incluso acudiendo a expertos externos en circunstancias especiales".*

Se sigue esta recomendación.

### **Recomendación 15.**

*"Que la política de remuneración de los consejeros, cuya propuesta, evaluación y revisión debe atribuirse a la Comisión de Retribuciones, se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la sociedad e información detallada e individualizada".*

Se observa un criterio de moderación y existe una regulación estatutaria (artículo 23) que contempla su relación con los rendimientos de la Sociedad.

Asimismo, se hacen constar en la memoria anual y en el propio informe de gobierno corporativo los datos en la forma legalmente establecida relativos a la retribución anual de los Consejeros como miembros del órgano administrador.

### **Recomendación 16.**

*"Que la normativa interna de la sociedad detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de la diligencia y lealtad de los consejeros, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de activos sociales".*

Se sigue esta recomendación.

**Recomendación 17.**

*"Que el Consejo de Administración promueva la adopción de las medidas oportunas para extender los deberes de lealtad a los accionistas significativos, estableciendo, en especial, cautelas para las transacciones que se realicen entre éstos y la sociedad".*

Se sigue esta recomendación.

**Recomendación 18.**

*"Que se arbitren medidas encaminadas a hacer más transparente el mecanismo de delegación de votos y a potenciar la comunicación de la sociedad con sus accionistas, en particular con los inversores institucionales".*

Se sigue esta recomendación.

**Recomendación 19.**

*"Que el Consejo de Administración, más allá de las exigencias impuestas por la normativa vigente, se responsabilice de suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable, en especial cuando se refiera a la estructura del accionariado, a modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno, a operaciones vinculadas de especial relieve o a la autocartera".*

Se sigue esta recomendación.

**Recomendación 20.**

*"Que toda la información financiera periódica que, además de la anual, se ofrezca a los mercados se elabore conforme a los mismos principios y prácticas profesionales de las cuentas anuales, y antes de ser difundida, sea verificada por la Comisión de Auditoría".*

Se sigue esta recomendación salvo que la verificación es llevada a cabo por el pleno del Consejo de Administración.

**Recomendación 21.**

*"Que el Consejo de Administración y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos de la sociedad y, en concreto, que verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de ingresos de la firma auditora, y*

que se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría".

Se sigue esta recomendación.

**Recomendación 22.**

*"Que el Consejo de Administración procure evitar que las cuentas por él formuladas se presenten a la Junta General con reservas y salvedades en el informe de auditoría, y que, cuando ello no sea posible, tanto el Consejo como los auditores expliquen con claridad a los accionistas y a los mercados el contenido y el alcance de las discrepancias".*

Se sigue esta recomendación.

**MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD QUE FORMAN PARTE DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE OTRAS SOCIEDADES DEL GRUPO:**

<b>Consejero</b>	<b>Sociedad</b>	<b>Cargo</b>
D. Luis Collados Echenique	Celulosa de Levante, S.A.	Presidente del Consejo
	Papeles Anoia, S.A.	Presidente del Consejo
	Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Presidente del Consejo
	MB Papeles Especiales, S.A.	Presidente del Consejo en representación de la persona jurídica Miquel y Costas & Miquel, S.A.
	Proyectos Energéticos MB, S.A.	Presidente del Consejo
	Sociedad Española Zig Zag, S.A.	Consejero Vocal
	Desvi, S.A.	Consejero Vocal

Consejero	Sociedad	Cargo
	S.A. Paya Miralles	Consejero Vocal
D. Carlos Jarabo Payá	S.A. Paya Miralles	Consejero Secretario

Los Consejeros relacionados están en calidad de representación dominical.

Los Consejeros de Miquel y Costas & Miquel, S.A. no perciben ningún tipo de remuneración por la pertenencia a los Consejos de Administración de las sociedades del Grupo.

#### **VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado.**

Nombre	Cargo
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Presidente
Sr. Luis Collados Echenique	Director General
Sr. Javier Basañez Villaluenga	Secretario General y Director de Desarrollo Corporativo
Sr. Juan Davant Soler	Director Administrativo y de Organización
Sr. Javier Ardiaca Colomer	Director de la Fábrica de Mislata
Sr. Javier González Simón	Director de la Fábrica de Besós
Sra. Marina Jurado Salvado	Directora Comercial de la División Fumar
Sr. José M <sup>º</sup> . Masifern Valón	Director de Logística y Recursos Humanos

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Sr. Josep Payola Bassets	Director de MB Papeles Especiales, S.A.
Sr. José Antonio Río Bernat	Director de Celulosa de Levante, S.A.
Sr. Santiago Sánchez Vila	Director Comercial de la División Libritos y Director de Papeles Anoia, S.A.

**MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD QUE FORMAN PARTE DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE OTRAS SOCIEDADES DEL GRUPO (EXCLUÍDOS LOS CONSEJEROS DIRECTIVOS):**

<b>Director</b>	<b>Sociedad</b>	<b>Cargo</b>
Sr. Javier Basañez Villaluenga	Celulosa de Levante, S.A.	Consejero Secretario
	MB, Papeles Especiales, S.A	Consejero Secretario en representación de la persona jurídica Papeles Anoia, S.A.
	Proyectos Energéticos, MB, S.A.	Consejero Vocal
	Desvi, S.A.	Presidente del Consejo
Sr. Juan Davant Soler	Papeles Anoia, S.A.	Consejero Secretario
Sra. Marina Jurado Salvado	Desvi, S.A.	Consejero Vocal
	Miquel y Costas Argentina, S.A.	Director Titular
Sr. José M <sup>a</sup> . Masifern Valón	Celulosa de Levante, S.A.	Consejero Vocal
Sr. Josep Payola Bassets	Proyectos Energéticos, MB, S.A.	Consejero Vocal
	Papeles Anoia, S.A.	Consejero Vocal
	Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Consejero Vocal

Director	Sociedad	Cargo
Sr. José Antonio Río Bernat	Celulosa de Levante, S.A.	Consejero Vocal
	Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Consejero Secretario
Sr. Santiago Sánchez Vila	Sociedad Española Zig Zag, S.A.	Presidente del Consejo
	Papeles Anoia, S.A.	Consejero Vocal
	Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Consejero Vocal
	Miquel y Costas Argentina, S.A.	Presidente

Todos los Consejeros relacionados están en calidad de representación dominical.

Ninguna de estas personas percibe retribución alguna por el ejercicio de los citados cargos.

#### VI.1.3. Fundadores si fue fundada hace menos de cinco años.

No se consignan por llevar constituida la Sociedad más de cinco años.

### VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

#### VI.2.1 Acciones de las que dichas personas sean titulares directa o indirectamente.

Consejero	Número de acciones							
	Directas	% sobre el capital total	Indirectas	% sobre el capital total	Represent.	% sobre el capital total	Total	% sobre el capital total
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	2.000	0,031	538.100	8,24	0	0,000	540.100	8,271
D. Santiago Abella Rodríguez	5.011	0,077	0	0	910.956	13,950	915.967	14,027
D. Juan Caellas Fernández	0	0	3.000	0,046	0	0,000	3.000	0,046
D. Antonio Canet Martínez	4.805	0,074	61.690	0,945	0	0,000	66.495	1,018
D. Luis Collados Echenique	11.527	0,177	0	0	0	0,000	11.527	0,177
D. Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda	2.349	0,036	0	0	0	0,000	2.349	0,036

Enkidu Inversiones, S.L.	400.000	6,126	0	0	0	0,000	400.000	6,126
Excmo. Sr. Carles Gasòliba Böhm	7.180	0,11	0	0	0	0,000	7.180	0,110
D. Carlos Jarabo Payá	15.050	0,23	150	0,002	142.743	2,186	157.943	2,419
Joanfra, S.A.	406.203	6,221	0	0	0	0,000	406.203	6,221

☞ Las acciones representadas se encuentran detalladas en el cuadro "Consejeros Externos Dominicales" incluido en la página 3 de este capítulo.

☞ A través de:

Consejero	Nombre o Denominación Social del titular directo de la participación	Nº de acciones directas
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Hacia, S.A.	537.100
	D <sup>a</sup> . Josefina Barata Vidal	1.000
D. Juan Caellas Fernández	María de la O Foix Llorens	3.000
D. Antonio Canet Martínez	Carmen Payá Pérez	61.690
D. Carlos Jarabo Payá	Virginia Garín Alamá	150

Directores	Acciones Particip. Directa	% sobre capital total	Acciones Particip. Indirecta	% sobre capital total	Total Acciones	% sobre capital total
Javier Basañez Villaluenga	5.300	0,081	2.430	0,037	7.730	0,118
Juan Davant Soler	2.440	0,037			2.440	0,037
José Antonio Río Bernat	2.040	0,031			2.040	0,031
Marina Jurado Salvado	2.083	0,032			2.083	0,032
Santiago Sánchez Vila	3.360	0,051			3.360	0,051
José M <sup>a</sup> Masifern Valón	1.380	0,021			1.380	0,021
Javier González Simón	2.089	0,032			2.089	0,032
Javier Ardiaca Colomer	1.226	0,019			1.226	0,019



Josep Payola Bassets	2.902	0,044			2.902	0,044
<b>Total Directivos</b>	<b>22.820</b>	<b>0,349</b>	<b>2.430</b>	<b>0,037</b>	<b>25.250</b>	<b>0,387</b>

### VI.2.2 Participación de dichas personas en transacciones inusuales y relevantes de la Sociedad.

Ninguna de las personas mencionadas en los apartados V.1.1. y V.1.2. ha realizado operaciones relevantes ni transacciones inusuales con la Sociedad ni con el Grupo, durante los ejercicios 2003 y 2004 hasta la fecha de registro del presente folleto.

Asimismo, y en relación a las operaciones con partes vinculadas, ninguna entidad en la cual los Consejeros o Directivos de la Compañía, sean consejeros, administradores o accionistas significativos, o en la que tengan acciones concertadas o con las que actúen a través de persona interpuesta, han participado en el transcurso del último ejercicio ni del corriente, en este tipo de operaciones con la Sociedad o el Grupo.

### VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengadas por las citadas personas en el último ejercicio.

#### Consejeros

(en miles de euros)

Tipo de Consejero	Retribución Fija	Retribución Variable	Dietas	Atenciones Estatutarias	Total
<b>Consejeros Ejecutivos</b>	531	413	22	341	<b>1.307</b>
<b>Consejeros Externos Dominicales</b>	-	-	63	157	<b>220</b>
<b>Consejeros Externos Independientes</b>	-	-	16	53	<b>69</b>
<b>Total ejercicio 2002</b>	<b>531</b>	<b>413</b>	<b>101</b>	<b>551</b>	<b>1.595</b>
<b>Consejeros Ejecutivos</b>	553	491	20	368	<b>1.431</b>
<b>Consejeros Externos Dominicales</b>	-	-	57	183	<b>240</b>
<b>Consejeros Externos Independientes</b>	-	-	14	59	<b>74</b>
<b>Total ejercicio 2003</b>	<b>553</b>	<b>491</b>	<b>91</b>	<b>610</b>	<b>1.745</b>
<b>Consejeros Ejecutivos</b>	474	†	14	368	<b>856</b>
<b>Consejeros Externos Dominicales</b>	-	-	41	178	<b>219</b>

<b>Consejeros Externos Independientes</b>	-	-	10	59	<b>69</b>
<b>A 31.10.04</b>	<b>474</b>	‡	<b>65</b>	<b>605</b>	<b>1.144</b>

**Alta Dirección excluidos los Consejeros Ejecutivos.**

(en miles de euros)

<b>Período</b>	<b>Sueldos</b>	<b>Retribución Variable</b>	<b>Total</b>
<b>Total ejercicio 2002</b>	886	337	<b>1.223</b>
<b>Total ejercicio 2003</b>	937	395	<b>1.332</b>
<b>A 31.10.04</b>	807	‡	<b>807</b>

‡ Importe pendiente de determinar en función de los resultados del ejercicio 2004.

En la actualidad no existe un plan de opciones sobre acciones en favor de los Consejeros o Directivos de la Sociedad.

**VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida.**

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida a favor de ningún consejero, directivo ni empleado de la Sociedad o del Grupo.

**VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías a favor de las citadas personas.**

**Anticipos o créditos:**

La Sociedad no ha concedido anticipos ni créditos a favor de los miembros del Consejo de Administración o de la Alta Dirección.

**Cláusulas de garantía o blindaje:**

No existen cláusulas de garantía o blindaje para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros del Consejo de Administración y personal de la alta dirección, salvo los que a continuación se describen:

El Presidente del Consejo de Administración tiene derecho a una indemnización por una cantidad igual al salario bruto anual percibido en el año inmediatamente anterior, incluyendo en esta indemnización la que, derivada de la legalidad vigente, le fuera de aplicación.

Todos los Consejeros, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento del Consejo, al terminar su mandato o por cualquier otra causa al cesar en el desempeño de su cargo, no podrán prestar servicios en otra entidad que tenga relaciones con competidores de empresas del Grupo Miquel y Costas en el plazo de dos años.

La Sociedad tiene adquirido el derecho, reconocido contractualmente con la mayoría del personal de la alta dirección, de exigir la no concurrencia durante el periodo de dos años, estando establecida una contraprestación por el mismo, equivalente al 50% del salario fijo bruto de un año vigente en el momento de la extinción de la relación laboral.

#### **VI.2.6 Principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad y sean significativas para la misma.**

D. Jordi Mercader Miró es Vicepresidente segundo del grupo “La Caixa”.

El cuadro adjunto indica los Consejeros de Miquel y Costas y Miquel, S.A. que son miembros del Consejo de Administración de Sociedades Cotizadas:

<b>Consejero</b>	<b>Denominación Social De la entidad cotizada</b>	<b>Cargo</b>
D. Santiago Abella Rodríguez	Capital Penedès Mixt, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Inversió Activa Penedès, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Marmire Inversions, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Inversions Patrimoni Capital FH, SIMCAV, S.A.	Consejero Vocal
	Inversions Milamar 2000, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Nisoc Inversions, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Inversió Activa Penedès 3, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Actimaaf Acciones Ibérica, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
D. Juan Caellas Fernández	Capital Penedès Mixt, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Inversió Activa Penedès, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Marmire Inversions, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Inversions Patrimoni Capital FH, SIMCAV, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversions Milamar 2000, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Nisoc Inversions, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Inversió Activa Penedès 3, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Actimaaf Acciones Ibérica, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
D. Eusebio Díaz- Morera Puig-Sureda	Indo Internacional, S.A.	Consejero Vocal
	Mira de Inversiones, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Doblers, S.A. SIMCAV	Vicepresidente del Consejo

Consejero	Denominación Social De la entidad cotizada	Cargo
	Bond Equity, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Acervo Valores, S.A. SIMCAV	Vicepresidente del Consejo
	Artlumo, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Global Growth, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Gercafond, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Cimbalarría, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Lenda de Inversiones, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Valdis de Inversiones, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Inversión Mobiliaria Siete F, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Fib Arca Futura, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Inversiones Geresá, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Stellaria, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Ofris de Inversiones, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
	Inversiones Menéndez Pelayo, S.A. SIMCAV	Consejero Vocal
	Invesnet 99, S.A. SIMCAV	Presidente del Consejo
Excmo. Sr. Jordi Mercader Miró	Abertis Infraestructuras, S.A.	Consejero Vocal
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Consejero Vocal
	Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.	Vicepresidente 2º del Consejo
	Repsol YPF, S.A.	Consejero Vocal

### **VI.3. PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.**

No existe acción concertada entre los accionistas de participaciones significativas y no existen pactos de accionistas en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar, mediante el ejercicio concertado de los derechos de voto de los que disponga, una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad o tengan por objeto influir en la misma.

### **VI.4. EXISTENCIA DE PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA.**

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

**VI.5. RELACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL, SEGÚN REAL DECRETO 377/1991.**

Las participaciones significativas de las que la Sociedad tiene información a través de las comunicaciones recibidas de los titulares, de conformidad al Real Decreto 377/1991, complementadas en su caso con los datos recibidos de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., con motivo de la Junta General de accionistas de 22 de junio de 2004, excluyendo las correspondientes a los consejeros, son las siguientes:

Nombre o Denominación Social del accionista	Participación directa		Participación indirecta (*)		Participación Total	
	Nº de acciones	%	Nº de acciones	%	Nº de acciones	%
Caixa D'Estalvis del Penedès	0	0,000	910.956	13,950	910.956	13,950
Bestinver Gestión, S.A, S.G.I.I.C.	0	0,000	577.403	8,842	577.403	8,842
Hacia, S. A.	537.100	8,225	0	0,000	537.100	8,225
D. Arturo Guilló Vive	0	0,000	432.198	6,619	432.198	6,619
D. José Miquel Jané	147	0,002	406.203	6,221	406.350	6,223
Excma. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	3.500	0,054	400.000	6,126	403.500	6,179
Liberty Investments SRL	144.300	2,210	0	0,000	144.300	2,210

(\*) A través de:

Nombre o Denominación Social del accionista	Nombre o Denominación Social del titular directo de la participación	Nº de acciones directas	% Sobre el capital social
Caixa D'Estalvis del Penedès	Cep Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.	910.956	13,950
Bestinver Gestión, S.A, S.G.I.I.C.	Acciones, Cup. y Oblig. Segovianas	19.967	0,306
	Aton Inversiones SIMCAV, S.A.	2.917	0,045
	Bestinfond F.I.M.	133.229	2,040
	Bestinver Bolsa, FIM	308.498	4,724
	Bestinver Mixto, FIM	21.766	0,333
	Bentinver Renta, FIM	3.305	0,051
	Bestinver Ahorro FP	36.093	0,553
	Bestinver SVB	1.101	0,017

Nombre o Denominación Social del accionista	Nombre o Denominación Social del titular directo de la participación	Nº de acciones directas	% Sobre el capital social
	Divalsa de Inversiones, SIMCAV	2.284	0,035
	Entrecar Inversiones, SIMCAV	2.784	0,043
	Invers. en Bolsa Siglo XXI, SIMCAV	3.834	0,059
	Linker Inversiones, SIMCAV, S.A.	1.567	0,024
	Maximus Inversiones SIMCAV	2.615	0,040
	Pasgom Inversiones, SIMCAV	2.494	0,038
	Pericles Inversiones SIMCAV	3.879	0,059
	Rodaon Inversiones, SIMCAV	6.463	0,099
	Texrenta Inversiones, SIMCAV	12.451	0,191
	Tibest Cinco, SIMCAV, S.A.	8.806	0,135
	Tigris Inversiones, SIMCAV, S.A.	3.350	0,051
Arturo Guilló Vive	Cahispa, S.A. de Seguros Generales	193.000	2,956
	Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	191.050	2,926
D. José Miquel Jané	Joanfra, S.A.	406.203	6,221
Excma. Sra. M <sup>a</sup> del Carmen Escasany Miquel	Enkidu Inversiones, S.L.	400.000	6,126

#### **VI.6. NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD.**

En base a la información recibida de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, con motivo de la celebración de la Junta General de Accionistas de 22 de junio del mismo año, la Sociedad tiene aproximadamente 930 accionistas, todos ellos con derecho a voto.

#### **VI.7. PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD QUE PARTICIPEN EN DEUDAS A LARGO PLAZO CON MÁS DEL 20%.**

##### **BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO:**

Préstamo mercantil concedido a MCM el 09.01.2001 por un importe de 3.606 mil euros, con una duración de 7 años, con 2 años de carencia, con vencimiento final el 09.01.2008.

No existen covenants ni otras garantías con y entre sociedades del Grupo, distintas a las descritas en le apartado **V.2.1.D.**

**VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES SUPEREN EL 25 POR 100 DE LAS VENTAS O COMPRAS.**

La Sociedad no tiene concentraciones de negocio significativas en cuanto a las relaciones comerciales que mantiene, tanto con los clientes como con suministradores o proveedores de bienes o servicios.

**VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL.**

No hay esquemas establecidos de participación del personal en el capital.

## **CAPITULO VII**

### **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**



**VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO CUYOS ESTADOS FINANCIEROS DEFINITIVOS SE REPRODUZCAN EN ESTE FOLLETO, COMPARÁNDOLA CON DICHO ÚLTIMO EJERCICIO.**

**VII.1.1 Balance de situación y Cuenta de Resultados a 30 de septiembre del ejercicio 2004 (Sociedad Individual).**

**Balance Individual.**

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gastos de Establecimiento	11	20
Inmovilizaciones Inmateriales	925	786
Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	257	279
Otro Inmovilizado Inmaterial	668	507
Inmovilizaciones Materiales	52.535	49.088
Inmovilizaciones Financieras	13.254	12.252
Acciones Propias a Largo Plazo	0	0
Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	0	0
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>66.725</b>	<b>62.146</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>307</b>	<b>378</b>
Accionistas por Desembolsos Exigidos	0	0
Existencias	18.503	17.124
Deudores	24.715	25.790
Inversiones Financieras Temporales	3.790	1.450
Acciones Propias a Corto Plazo	274	3.382
Tesorería	1.802	2.435
Ajustes por Periodificación	0	1
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>49.084</b>	<b>50.182</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>116.116</b>	<b>112.706</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital Suscrito	13.060	14.405
Reservas	51.551	45.369
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0
Resultado del Periodo	12.177	9.796
Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	0	0
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>76.788</b>	<b>69.570</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>214</b>	<b>166</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>0</b>	<b>414</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	0	0
Deudas con Entidades de Crédito	4.775	5.504
Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	0	0
Acreeedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	121	48
Otras Deudas a Largo	2.163	2.125
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>7.059</b>	<b>7.677</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	0	0
Deudas con Entidades de Crédito	1.897	3.802

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	11.296	9.827
Acreeedores Comerciales	9.763	12.404
Otras Deudas a Corto	9.099	8.846
Ajustes por Periodificación	-	-
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>32.055</b>	<b>34.879</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PZO.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>116.116</b>	<b>112.706</b>

#### **Cuenta de Resultados Individual.**

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
Importe Neto de la Cifra de Negocio	79.216	81.675
Otros Ingresos	2.179	213
Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	2.058	-780
<b>VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION</b>	<b>83.453</b>	<b>81.108</b>
Compras Netas	0	0
Variac. Existencias Mercad., Mat. Primas y Otras Mat. Consumibles	-33.272	-32.340
Gastos Externos y de Explotación	-17.396	-16.127
<b>VALOR AÑADIDO AJUSTADO</b>	<b>32.785</b>	<b>32.641</b>
Otros Gastos e Ingresos	0	0
Gastos de Personal	-18.068	-18.541
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>14.717</b>	<b>14.100</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-4.324	-4.257
Dotaciones al Fondo de Reversión	0	0
Variación Provisiones de Circulante	-44	-44
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>10.349</b>	<b>9.799</b>
Ingresos Financieros	0	0
Gastos Financieros	-104	-152
Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	0	0
Dotación Amortización y Provisiones Financieras	0	0
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>10.245</b>	<b>9.647</b>
Rº Proc. del Inmov. Inmaterial, Material y Cartera de Control	5.183	3.401
Variac. Prov. Inmov. Inmaterial, Material y Cartera de Control	0	0
Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias	0	0
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0
Otros Resultados Extraordinarios	-82	-376
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>15.346</b>	<b>12.672</b>
Impuestos sobre Sociedades y Otros	-3.169	-2.876

<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>12.177</b>	<b>9.769</b>
--------------------------------	---------------	--------------

**VII.1.2 Balance de situación y Cuenta de Resultados a 30 de septiembre del ejercicio 2004 (Grupo Consolidado).**

**Balance Consolidado.**

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gastos de Establecimiento	22	33
Inmovilizaciones Inmateriales	982	834
Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	274	279
Otro Inmovilizado Inmaterial	708	555
Inmovilizaciones Materiales	99.525	89.248
Inmovilizaciones Financieras	103	1.995
Acciones Propias a Largo Plazo	0	0
Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	0	0
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>100.632</b>	<b>87.110</b>
<b>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>352</b>	<b>429</b>
Accionistas por Desembolsos Exigidos	0	0
Existencias	27.177	23.673
Deudores	30.296	32.023
Inversiones Financieras Temporales	4.695	2.165
Acciones Propias a Corto Plazo	274	3.382
Tesorería	2.634	3.253
Ajustes por Periodificación	0	9
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>65.076</b>	<b>64.505</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>166.060</b>	<b>152.044</b>
<b>PASIVO</b>		
Capital Suscrito	13.060	14.405
Reservas Sociedad Dominante	55.382	47.709
Reservas Sociedades Consolidadas	29.751	24.503
Diferencias de Conversión	-897	-736
Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	14.628	14.232
Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	0	0
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>111.924</b>	<b>100.849</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>1.536</b>	<b>1.645</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>7</b>	<b>469</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	0	0
Deudas con Entidades de Crédito	9.661	11.473
Acreeedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	202	48
Otras Deudas a Largo	5.003	4.944
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>14.866</b>	<b>16.465</b>
Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	0	0
Deudas con Entidades de Crédito	4.688	4.432
Acreeedores Comerciales	19.893	20.460
Otras Deudas a Corto	13.146	12.724
Ajustes por Periodificación	0	0
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>37.727</b>	<b>37.616</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PZO.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>166.060</b>	<b>157.044</b>
---------------------	----------------	----------------

Las variaciones más significativas son las que se exponen a continuación:

El inmovilizado material neto aumenta en 10.277 miles de euros, reflejando el incremento de las inversiones netas realizadas en el periodo (21.202), menos las dotaciones a la amortización (10.925), cifras que son acordes con el volumen anual de inversiones del Grupo.

La disminución de las inmovilizaciones financieras (1.892 miles de euros) viene producida básicamente por la desaparición de las participaciones puestas en equivalencia de DESVI, S.A., PROYECTOS ENERGÉTICOS MB, S.A. y MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA S.A. que en 2004 están consolidadas por integración global y en 2003 por puesta en equivalencia.

La disminución de las acciones propias en 3.108 miles de euros es consecuencia de la amortización de autocartera realizada en diciembre de 2003.

En los recursos propios hay que resaltar las operaciones financieras realizadas al final del año 2003 y durante el 2004: dividendos del ejercicio 2003 (3.950 miles de euros), reducción de nominal realizada en junio de 2004 (970 miles de euros) y amortización de autocartera realizada en diciembre de 2003 (4.260 miles de euros).

#### Cuenta de Resultados Consolidada.

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
Importe Neto de la Cifra de Negocio	120.046	119.717
Otros Ingresos	825	353
Variación Existencias Productos Terminados y en Curso	2.787	-381
<b>VALOR TOTAL DE LA PRODUCCIÓN</b>	<b>123.658</b>	<b>119.689</b>
Compras Netas	0	0
Variac. Existencias Mercad., Mat. Primas y Otras Mat. Consumibles	-42.300	-41.266
Gastos Externos y de Explotación	-25.627	-24.482
<b>VALOR AÑADIDO AJUSTADO</b>	<b>55.731</b>	<b>53.941</b>
Otros Gastos e Ingresos	0	0
Gastos de Personal	-25.803	-25.590
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>29.928</b>	<b>28.351</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-7.937	-8.169
Dotaciones al Fondo de Reversión	0	0
Variación Provisiones de Circulante	-62	-53
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>21.929</b>	<b>20.129</b>
Ingresos Financieros	0	0
Gastos Financieros	-254	-332

<b>En miles de euros</b>	<b>A 30.09.04</b>	<b>A 30.09.03</b>
Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	0	0
Dotación Amortización y Provisiones Financieras	0	0
Resultados de Conversión	0	0
Participación Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia	0	377
Amortización Fondo Comercio Consolidación	0	0
Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	0	0
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>21.675</b>	<b>20.174</b>
Rº Proc. del Inmov. Inmaterial, Material y Cartera de Control	0	0
Variac. Prov. Inmov. Inmaterial, Material y Cartera de Control	0	0
Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias	0	0
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0
Otros Resultados Extraordinarios	-192	455
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>21.483</b>	<b>20.629</b>
Impuestos sobre Sociedades y Otros	-6.839	-6.397
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>14.644</b>	<b>14.232</b>

### **VII.1.3 Resultado Individual y Consolidado, evolución de los negocios, situación financiera y evolución bursátil.**

#### **Resultado Individual.**

	<b>III Trimestre 2003</b>	<b>III Trimestre 2004</b>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	81,68	79,22
Resultado antes de impuestos	12,67	15,35
Resultado después de impuestos	9,80	12,18

El Importe Neto de la Cifra de Negocios Consolidado disminuye en 2,46 millones de euros (-3,01%).

El BAI asciende a 15,35 millones de euros, con un aumento de 2,67 millones de euros (21,10%) y el BDI se incrementa en 2,38 millones de euros (24,31%).

La nueva distribución de los gastos corporativos, con motivo del aumento del tamaño del Grupo Consolidado, supone su reasignación entre las distintas sociedades que lo componen. Aunque su efecto es nulo a nivel del Grupo, en la empresa matriz su facturación a las sociedades dependientes ha supuesto un aumento en el BAI de 1.741,70 miles de euros.

## Resultado Consolidado.

Los resultados consolidados acumulados del 3º trimestre 2004 incluyen los de Desvi S.A., Miquel y Costas Argentina S.A. y Proyectos Energéticos MB,S.A. consolidados por el procedimiento de integración global, mientras que en el ejercicio anterior se consolidaron por puesta en equivalencia.

Los datos resumidos a Septiembre 2004 en millones de euros, comparados con el mismo período del año anterior, son los siguientes:

	III Trimestre 2003	III Trimestre 2004
Importe Neto de la Cifra de Negocios	119,72	120,05
Resultado antes de impuestos	20,63	21,48
Resultado después de impuestos	14,23	14,64
Cash-Flow después de impuestos	22,40	22,58

Las Ventas consolidadas han aumentado 0,33 millones de euros (0,3%), correspondiendo al aumento del perímetro de consolidación un aumento de 1,13 millones de euros (0,9%) y produciéndose en el resto de sociedades una disminución de 0,80 millones de euros (0,7%).

El BAI asciende a 21,48 millones de euros con un aumento de 0,85 millones (4,1%), de los cuales 0,23 millones de euros (1,1%) corresponden a la ampliación del perímetro de consolidación y 0,62 millones de euros (3%) al resto de sociedades.

Miquel y Costas & Miquel S.A. aumenta su BAI respecto a 2003 en el 21,1%, suponiendo un 13,8% el aumento derivado de la política de repercusión de los gastos corporativos que no tiene efecto en el resultado consolidado.

Celulosa de Levante S.A. continua en la línea de consolidación y crecimiento de los ejercicios anteriores.

MB Papeles Especiales S.A. recoge una disminución de resultados respecto a 2003, como consecuencia de un retraso en la maduración de las inversiones realizadas en el ejercicio. A la fecha actual se han alcanzado los objetivos perseguidos y su reflejo en los resultados se notará en el 4º Trimestre.

Papeles Anoia S.A. continua en la línea de crecimiento iniciada el ejercicio pasado con las nuevas actividades.

Los resultados de Miquel Costas Argentina S.A. hasta Septiembre 2004 ascienden a 0,36 millones de euros aplicando un cambio de 3,56 pesos/euro.

Al cambio de cierre de 30 de Septiembre 2004 (3,68 pesos/euro), se producen unas diferencias de conversión que, respecto a 31 de Diciembre de 2003, producen una



disminución de los recursos propios de 4.524 euros, no resultando necesario efectuar ninguna provisión por depreciación de cartera.

El tipo de cambio existente a la fecha de registro de este folleto es de 3,86 pesos/euro, lo cual no implica ningún cambio sustancial en las cifras anteriores.

El tipo impositivo medio pasa del 31% en 2003 al 31,8% en 2004. Si descontamos el impacto en 2003 de la tributación al 15% de la plusvalía obtenida en la venta de terrenos de S.A. Payá Miralles, el tipo medio de gravamen de 2003 aumenta al 31,8%, similar al de 2004.

El BDI final asciende a 14,64 millones de euros, aumentando 0,41 millones de euros (2,9%).

Sujetos a la evolución del coste de la energía y del cambio del euro/dólar, consideramos que los resultados anuales superarán los del pasado ejercicio y pueden aproximarse a los inicialmente previstos.

#### **VII.1.4 Descripción de las tendencias más recientes y significativas en relación con la demanda, producción, precios de venta, costes y evolución física de las existencias, ventas y compras.**

En el marco económico actual y hasta la fecha de registro de este folleto, es posible prever para el ejercicio 2004 un crecimiento de las ventas, de las producciones y, consiguientemente, de los resultados del Grupo en la línea descrita en el capítulo V para los de años anteriores.

Prevedemos que la puesta en marcha de las inversiones programadas en el ejercicio y el mantenimiento de las actuales condiciones del entorno (materias primas, costes energéticos, cambio de divisas, etc.), nos permitirán alcanzar un crecimiento superior al 10% en el BDI del ejercicio completo.

##### **A. La Demanda.**

El Grupo, a pesar de estar encuadrado en el sector papel, no sigue la ciclicidad característica de este sector sino que su funcionamiento es mucho más uniforme ya que, al producir papeles y pastas muy especiales, sus mercados característicos no experimentan las oscilaciones propias de los mercados papeleros. Por líneas de producto las previsiones son:

##### **Papeles para cigarrillo.**

Esta línea de producto, vinculada al mercado de los productos del tabaco, ha experimentado un retraimiento de la demanda que ha venido compensado por el mix de producto. No obstante, la previsión es que recupere la senda del crecimiento que,

aunque desigual en las distintas zonas geográficas, tiene una tasa cercana al 2% en el mercado mundial.

La evolución de los principales mercados estadounidenses y europeos es la de aumentar los niveles de especialización. Este es el caso de los productos de bajo contenido en nicotina y alquitrán cuyo crecimiento esperado está en torno al 6%, y el de los papeles autoextinguibles "banded", necesarios para la producción de los "fire-safe" cigarettes. Estos productos, que requieren gran aplicación de recursos de I+D+i y depurados medios técnicos, tienen como contrapartida la aportación de mayores valores añadidos.

### **Papeles delgados de impresión y escritura.**

La evolución del mercado de estos papeles está en la línea de crecimiento de los últimos años, situada en el 5% anual. No presenta mayor cuestión en base al planteamiento adoptado por el Grupo y que queda descrito en los **capítulos IV y V** de este folleto.

### **Papeles especiales.**

Algunos de los mercados de papeles especiales están en fase de reestructuración de forma que, mientras que algunas líneas de producto tienden a reducirse en los próximos años, otras nuevas están creciendo con gran fuerza.

Durante el presente ejercicio se ha observado una falta de demanda en los mercados de los países desarrollados por lo que también se ha dilatado la entrada en funcionamiento de las nuevas inversiones. Nuevamente comienzan a patentizarse síntomas de reactivación no obstante la consolidación de esta tendencia no se espera para antes del 2005.

El Grupo está trabajando en la ampliación de la gama de papeles que forman parte de esta línea de producto en mercados de alto crecimiento. Para ello está llevando a cabo una sistemática investigación acompañada de un fuerte esfuerzo inversor.

### **Pastas especiales.**

La demanda de las pastas ha seguido la tendencia de recuperación iniciada hace dos años. La previsión es que continúe análogamente a futuro en base a las crecientes aplicaciones de las mismas.

## **B. Producción.**

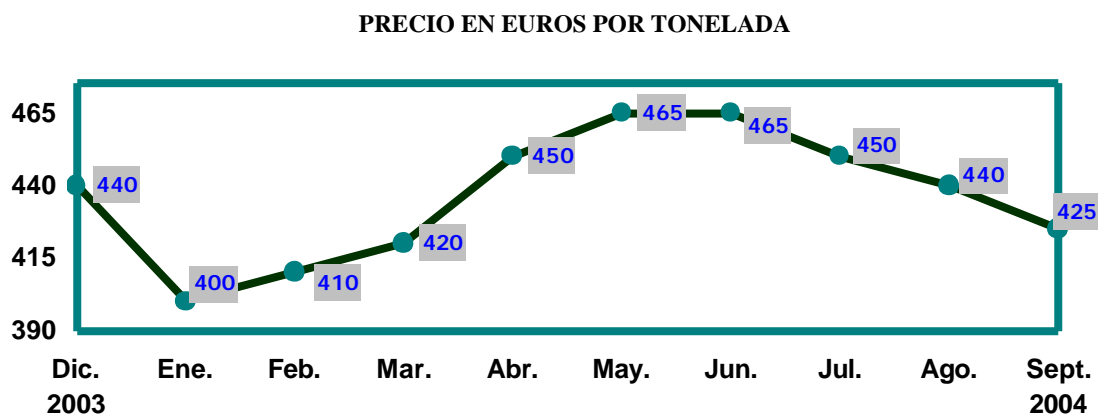
Al mismo tiempo, el Grupo goza de una gran flexibilidad para cambiar, en su proceso productivo, de un tipo de papel a otro, garantizando de esta manera una plena ocupación de la capacidad productiva.

La capacidad de producción está creciendo en el ejercicio en la medida en que entran en funcionamiento las inversiones realizadas por lo que se espera supere los niveles de ejercicios anteriores.

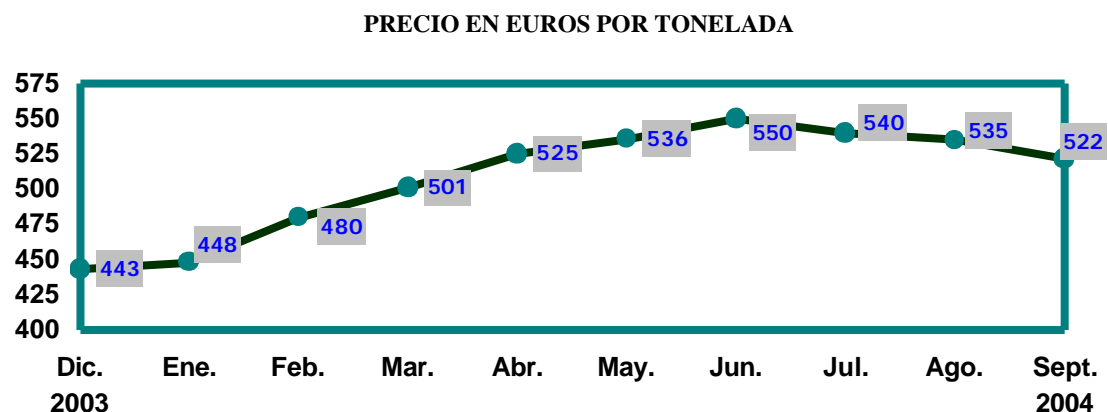
### C. Materias Primas.

PASTA DE PAPEL: La evolución del precio durante el ejercicio 2004 ha sido la siguiente:

Evolución del precio de la pasta de fibra corta:



Evolución del precio de la pasta de fibra larga:



ESTOPAS: constituyen la materia prima de las pastas especiales, sus precios han experimentado alzas en la primera mitad del año y han quedado afectados por el debilitamiento del dólar estadounidense frente al euro. Estos factores han podido ser neutralizados por el aumento de valor en base a las características demandadas.

#### **D. Costes.**

Las mejoras introducida en los procesos, en orden a la reducción de determinados consumos, se espera puedan neutralizar los aumentos de precio que están experimentando los productos energéticos y los efectos de los tipos de cambio en los precios que están denominados en otras divisas diferentes al euro. Con ello la perspectiva es seguir en la misma línea del primer trimestre.

#### **E. Existencias.**

No se esperan alteraciones sensibles en los niveles de existencias de materia prima para el segundo semestre del presente ejercicio más allá de las que tengan su origen en los aumentos de producción.

Respecto de las existencias de producto terminado, cabe esperar una reducción en línea con la evolución de la demanda.

### **VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR.**

#### **A. Política de distribución de resultados y retribución al accionista.**

En los últimos años, con objeto de mejorar la liquidez del valor se han venido realizando ampliaciones de capital liberadas.

Tanto para el presente como para los próximos ejercicios, la Sociedad tiene proyectado mantener la misma línea de actuación retributiva al accionista que ha venido practicando durante los pasados ejercicios, coordinándola con la financiación de la propia evolución de la Sociedad orientada a su crecimiento.

La Sociedad ha mantenido, en el marco de su política financiera, una retribución al accionista que le hiciera atractiva su inversión y que posibilite simultáneamente su evolución y crecimiento.

Los cauces por los que ha venido practicando esta retribución han sido el reparto de dividendos con cargo a los beneficios obtenidos y las devoluciones de aportaciones a los accionistas vía reducción del valor nominal de la acción.

Prueba de ello es que, durante el ejercicio 2003, se pagaron dividendos en tres ocasiones, los dos primeros en abril y julio de 2003 por importes por acción de 0,1676 euros y 0,1901 euros, ambos con cargo a los resultados del ejercicio 2002 y un tercero

en diciembre de 2003 a cuenta del propio ejercicio por importe unitario 0,1914 euros. Durante el año 2004, en abril se ha abonado un segundo dividendo, a cuenta de 2003, de 0,1916 euros por acción, y en junio un tercero de 0,2223 euros por acción. La variación de los dividendos pagados de 2003 respecto de 2002 fue de 16,37% de aumento. En este sentido se pone de manifiesto que el "pay out" consolidado en 2003 fue del 19,76%.

La agenda de las operaciones financieras para el 2004 se deriva de los siguientes acuerdos adoptados por la Junta General Ordinaria de 22 de junio de 2004:

- ✍ En la línea de retribuir al accionista, reducir, con devolución de aportaciones a los accionistas, el capital social de la Compañía minorando el valor nominal de cada acción a 2,00 euros; y facultar al Consejo de Administración para la determinación de la fecha de la reducción.
- ✍ Ampliar el capital social de forma liberada en la proporción de una acción nueva por cada dos antiguas, lo que, según comunicación previa presentada a la CNMV el 20 de septiembre de 2004, se va a realizar en próximas fechas.

### **C. Política de inversiones.**

En materia de inversiones, los recursos que, para el ejercicio 2004, el Grupo ha previsto destinar ascienden a 20 millones de euros.

Una buena parte de las inversiones previstas para el año 2004 ya han sido realizadas y van entrando en funcionamiento gradualmente, según se describe en el apartado **IV.1.6**.

Las inversiones cuya puesta en marcha está prevista para el último trimestre del año son las siguientes:

En la fábrica del BESÓS destacar que las inversiones más relevantes serán realizadas en materia de optimización del proceso productivo por aumento de la capacidad de perforado eléctrico y las mejoras en la Planta de Cogeneración.

En la fábrica de FORTUGÓS están previstas varias inversiones en el proceso productivo como la automatización de diversas líneas de manipulación, además de la inversión más relevante consistente en la finalización de la primera fase de construcción de la nueva fábrica.

En la fábrica de MISLATA está previsto realizar inversiones en el área de seguridad y salud siendo la más relevante la ampliación de la instalación contraincendios existente; y en el ámbito del proceso productivo se prevé dotar a la máquina de papel de nueva instrumentación como por ejemplo la instalación de un nuevo detector de defectos o de una nueva caldera.

En la fábrica de TORTOSA de las inversiones previstas destacan las siguientes: modificación de la sección de cortado y en los circuitos de vapor y cadena de tratamiento de aguas y la instalación de un nuevo filtro de lejías blancas.

En la fábrica de TORT están previstas las siguientes inversiones: ampliación de la superficie que permitirá la expansión en el futuro de las instalaciones industriales de la planta; y la introducción de reformas en una de las máquinas de papel para incrementar su producción.

Al mismo tiempo, destacar que en todos los centros de trabajo se está desarrollando un proyecto específico que tiene por objeto una reducción del consumo de agua por unidad producida y una disminución importante en el consumo de energía, tanto eléctrica como térmica.

Tanto las inversiones en curso como las inversiones futuras serán financiadas a través del apalancamiento obtenido con la financiación de proveedores y suministradores así como con los recursos generados por la propia actividad empresarial del Grupo Miquel y Costas.

#### **D. Política de amortizaciones.**

No se prevén modificaciones en la política de amortizaciones, que se seguirá rigiendo, dentro de los criterios expuestos en el apartado **IV.1.2.3.2**, por lo dispuesto en la normativa en vigor.

#### **E. Política de emisión de obligaciones.**

La Junta General de 18 de abril del año 2000, delegó en el Consejo de Administración para que en el plazo máximo de cinco años a partir del 18 de abril de 2000, en el momento que estimase oportuno, pudiera acordar la emisión de obligaciones convertibles en acciones nuevas de la Sociedad, hasta un máximo de 4 millones de euros, así como para que en igual plazo, pudiera emitir obligaciones no convertibles en la cifra de 25 millones de euros, en los términos y condiciones que en los respectivos acuerdos se citan.

A la fecha de emisión del presente folleto, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad.

#### **F. Política de endeudamiento.**

La planificación financiera de la Sociedad contempla que, en la medida que se cumplan las expectativas de resultados, una parte de los recursos financieros generados serán aplicados a la reducción gradual del endeudamiento, con tendencia a alcanzar unos niveles de equilibrio en el marco de los distintos escenarios financieros generales.

**FIRMA DE LA PERSONA RESPONSABLE DE ESTE FOLLETO**

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente folleto

D. Luis Collados Echenique  
DIRECTOR GENERAL

---

***ANEJO I***

---



---

***A N E J O  I I***

---

---

***ANEJO III***

---