



miquel y costas & miquel, s. a.

INFORME DE GESTIÓN 2012

**CNMV
2º SEMESTRE 2012**

RESULTADOS CONSOLIDADOS

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

Las principales magnitudes de resultados se resumen en:

<i>En miles de euros</i>	2012	2011	% Var.
Ventas	199.165	191.351	4,1%
Beneficio bruto de explotación (EBITDA)	52.815	45.076	17,2%
Beneficio de explotación	36.089	31.080	16,1%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	37.595	32.060	17,3%
Beneficio después de impuestos (BDI)	27.407	23.140	18,4%
Cash-flow después de impuestos (CFDI)	44.133	37.141	18,8%

La cifra de **ventas netas consolidadas** del ejercicio ha aumentado respecto al ejercicio anterior en casi 8 millones de euros. Este crecimiento se concentra en el segmento de los papeles para la industria del tabaco, mientras que el resto de segmentos experimentan variaciones menores. Las ventas de la Sociedad matriz crecen en prácticamente 10 millones de euros, lo que representa respecto al ejercicio anterior un incremento del 6,4%.

El **beneficio de explotación** del año ha ascendido a 36,1 millones de euros, con un crecimiento superior al 16% en relación con el año anterior. La Sociedad matriz, por su parte, presenta un resultado de explotación de 25,3 millones de euros, lo que supone un crecimiento porcentual del 30,8%.

Los **resultados consolidados** antes de impuestos han aumentado respecto a los de 2011 en un 17,3%. El incremento de los resultados se produce como consecuencia de un mayor volumen global de ventas, impulsado por un mejor tipo de cambio del euro respecto de 2011 y, sobre todo, por una mejor evolución de los márgenes de explotación. Dicha evolución viene explicada principalmente por la mejora del mix de productos ya que, si bien se han obtenido los ahorros previstos en los consumos de materiales y energía derivados de las inversiones realizadas, éstos han quedado prácticamente absorbidos por los aumentos de precios, especialmente los de la energía. Cabe destacar la aportación del resultado financiero al resultado del ejercicio como consecuencia de la rentabilización, en el interin, de los recursos destinados al Proyecto Terranova.

La línea de negocio de la industria del tabaco presenta unos resultados en 2012 mejores que en el año 2011 debido a la consolidación de las ventas del papel *autoextinguible*, que ha contribuido considerablemente a su buena evolución. Los papeles industriales presentan una evolución negativa respecto al año anterior y lo hacen por la debilidad de los mercados en los que actúan, compensada parcialmente por la reducción de costes productivos fruto de las inversiones realizadas en años anteriores. El resultado de las pastas especiales ha venido

especialmente afectado por el incremento de los precios de sus materias primas y por la continuidad del débil comportamiento de la demanda en sus mercados.

El **BDI del Grupo** para el año 2012 incorpora una tasa fiscal efectiva del 27,1%, frente al 27,8% del mismo periodo del ejercicio anterior. El cálculo se ha preparado de acuerdo con los distintos marcos normativos fiscales aplicables e incorpora las deducciones fiscales devengadas.

BALANCE CONSOLIDADO

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

La variación respecto al cierre del ejercicio anterior, expresada en miles de euros, es la siguiente:

<i>En miles de euros</i>	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Activos Fijos Netos	150.228	120.995
Inmovilizado Financiero	4.665	6.013
Nec. Op. Fdos. (NOF)	43.480	41.998
Otros Act/(Pas) No Corrientes Netos	(9.984)	(8.352)
Capital empleado	188.389	160.654
Recursos Propios	192.032	174.367
Endeudamiento Financiero Neto	(3.643)	(13.713)

El aumento del saldo de activos fijos netos recoge, en buena parte, la inversión en Terranova Papers, S.A.

SITUACIÓN FINANCIERA

La situación financiera del Grupo, basada en la información elaborada con Normas internacionales adoptadas y comparada con la de cierre del ejercicio anterior, es la siguiente:

<i>En miles de euros</i>	Diciembre 2012	Diciembre 2011
Endeudamiento financiero L.P.	50.556	42.819
Endeudamiento financiero C.P.	5.679	8.185
Efectivo y equivalentes al efectivo	(59.878)	(64.717)
Endeudamiento financiero neto total	(3.643)	(13.713)
Patrimonio neto	192.032	174.367
Índice de apalancamiento	-	-

La posición financiera neta a cierre de 2012 presenta un saldo a favor en el Grupo consolidado de 3,6 millones de euros, lo que supone una disminución de 10 millones de euros respecto al endeudamiento financiero neto al cierre del ejercicio 2011. Esta variación se explica de una manera muy significativa por los pagos realizados a los proveedores de inversión de Terranova Papers S.A.

El **Cash-Flow operativo neto** generado en el año se eleva a 44,1 millones de euros, lo que supone un aumento del 18,8% respecto al del ejercicio anterior. El Cash-Flow generado por la Sociedad matriz es de 35,4 millones de euros, un 27% superior al del 2011.

Los fondos generados en el año han sido aplicados, en gran parte, a pagar los 40,7 millones de euros de la inversión en activos fijos del periodo. En el ejercicio también se han aplicado fondos para el pago de dividendos, por valor de 6,7 millones de euros, y compras derivativas de acciones propias, por un importe de 2,4 millones de euros.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Las principales magnitudes relativas a la contratación de la acción en el mercado bursátil durante 2012 han sido las siguientes:

Días de contratación	256 días
Nº valores contratados	2.002.031
Efectivo contratado	40.120 miles de euros
Cotización máxima	22,75 euros/ acción
Cotización mínima	17,85 euros/ acción
Cotización media	20,05 euros/ acción
Cotización última	20,50 euros/ acción

OPERACIONES VINCULADAS

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

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

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL

El número medio de personas en la plantilla del Grupo ha sido de 814, frente a las 802 del ejercicio anterior, dándose continuidad a las acciones formativas en cada área industrial y de gestión a las que se han destinado más de 120 mil euros en el ejercicio.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES PRINCIPALES

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

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

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

En un entorno económico-financiero en el que perduran las incertidumbres, tanto la Sociedad como su Grupo, fruto de su estrategia, presentan una sólida estructura de balance. Cuando se considera que existe evidencia objetiva de la conveniencia de revisar a la baja el valor de un activo financiero, se efectúa la corrección valorativa sustentada en las estimaciones y juicios basados en la información elaborada por terceros independientes. De acuerdo con este criterio, la Sociedad ha procedido durante el ejercicio 2012 a provisionar 900 mil euros por determinados activos financieros a largo plazo susceptibles de deterioro en su valoración.

El continuo esfuerzo en investigación, desarrollo e innovación posibilita a la Sociedad y a sus filiales para disponer de tecnología de última generación, en muchos casos exclusiva, y para obtener una alta productividad en una gama de productos que satisface las más altas exigencias de calidad y su consistencia.

Los litigios y contenciosos que mantiene la Sociedad en el transcurso normal de los negocios, entre los que destaca la demanda presentada contra Tobacco's Imex SRL y la siguiente demanda de ésta a la Sociedad, no han experimentado cambios significativos respecto a la última información publicada.

PERSPECTIVAS

Los resultados en el año han seguido un comportamiento estacional ya que los alcanzados en el segundo semestre han sido inferiores a los de la primera mitad y especialmente a los del primer trimestre, que se vieron influenciados, entre otras causas, por una facturación significativamente elevada con la consiguiente reducción del stock.

La generación de resultados en el inicio del ejercicio 2013 se espera que se sitúe en torno al nivel medio de los del año precedente, condicionada a la evolución de los mercados, del precio de las materias primas y del tipo de cambio de la divisa.

El factor más importante del ejercicio es la puesta en funcionamiento de la planta de Terranova, proceso en curso desde el pasado mes de enero y cuyo objetivo es alcanzar el *break-even* en el último trimestre del año corriente. Para lograr este objetivo está previsto iniciar la comercialización de producto fabricado en la planta en el próximo mes de abril. Su desarrollo estará supeditado a una buena rampa de lanzamiento y a que los mercados no empeoren respecto a la situación actual. En todo caso, el proceso descrito implicará previsiblemente que en los dos trimestres centrales del año el resultado de la planta pueda ser negativo, si bien en este momento es difícil su cuantificación. Se espera poder precisar la trayectoria del proyecto en el mes de junio y poder dar información al respecto con ocasión de la Junta General.

El resultado financiero en 2013 es previsible que se reduzca sensiblemente respecto del obtenido en 2012, principalmente por las aplicaciones de recursos financieros a las inversiones.

A pesar de la crisis generalizada de los mercados del primer mundo que son los principales consumidores de los productos de Terranova, el Grupo mantiene su confianza y expectativas de que el Proyecto Terranova será un sólido pilar para su desarrollo en el medio y largo plazo.