



miquel y costas & miquel, s. a.

INFORME DE GESTIÓN 2011

**CNMV
2º SEMESTRE 2011**

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los resultados consolidados acumulados del ejercicio 2011 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 las sociedades matrices 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>	2011	2010	% Var.
Ventas	191.351	180.149	6,2%
Beneficio de explotación	31.080	26.877	15,6%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	32.060	27.587	16,2%
Beneficio después de impuestos (BDI)	23.140	20.149	14,9%
Cash-flow después de impuestos (CFDI)	37.141	34.701	7,0%

La cifra de **ventas netas consolidadas** del ejercicio ha aumentado en más de 11 millones de euros respecto al ejercicio anterior. El crecimiento se produce en todas las líneas de negocio del Grupo, destacando el que se produce en el segmento de los papeles para la industria del tabaco que lo hace ligeramente por encima del 10%. Las ventas de la Sociedad matriz crecen en algo más de 12 millones de euros lo que representa respecto al ejercicio anterior un 8,8%.

Los **resultados consolidados** antes de impuestos han crecido respecto a los de 2010 en un 16,2%. El incremento de los resultados se produce como consecuencia de un mayor volumen de ventas ayudado por el retorno en el rendimiento productivo de las inversiones en activos fijos de estos últimos años. El aspecto más negativo en la evolución de los resultados del ejercicio 2011 ha sido la resistencia a la baja del precio tanto de las principales materias primas como de la energía.

El **beneficio de explotación** ha ascendido a 31,1 millones de euros con un crecimiento superior al 15% en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior. La Sociedad matriz por su parte presenta un resultado de explotación de 19,3 millones de euros lo que supone un 30,1% más que el ejercicio anterior.

Por líneas de negocio, el resultado de las pastas especiales ha seguido un comportamiento en la línea del ejercicio precedente en un marco de débil demanda de sus productos en los tres primeros trimestres y por el contrario una fuerte demanda en el cuarto sobre la que se deberá desvelar si tan sólo se trata de un crecimiento para atender necesidades puntuales o bien responde a una reactivación consistente. En el segmento del tabaco destaca el inicio de la actividad comercializadora del papel autoextinguible.

El **BDI del Grupo** para el año 2011 incorpora una tasa fiscal efectiva del 27,8% frente al 27,0% del mismo periodo del ejercicio anterior.



BALANCE CONSOLIDADO

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

Su variación en miles de euros respecto al ejercicio anterior es el siguiente:

<i>En miles de euros</i>	Diciembre 2011	Diciembre 2010
Activos Fijos Neto	120.995	119.920
Inmovilizado Financiero	6.013	433
Nec. Op. Fdos. (NOF)	41.998	34.446
Otros Act/(Pas) No Corrientes Netos	(8.352)	(2.928)
Capital empleado	160.654	151.871
Recursos Propios	174.367	161.366
Endeudamiento Financiero Neto	(13.713)	(9.495)

SITUACIÓN FINANCIERA

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

<i>En miles de euros</i>	Diciembre 2011	Diciembre 2010
Endeudamiento financiero L.P.	42.819	17.280
Endeudamiento financiero C.P.	8.185	8.809
Efectivo y equivalentes al efectivo	(64.717)	(35.584)
Endeudamiento financiero neto total	(13.713)	(9.495)
Patrimonio neto	174.367	161.366
Índice de apalancamiento	-	-

La posición financiera neta a cierre de 2011 se sitúa en una posición activa de 13,7 millones de euros, lo que supone una variación de algo más de 4 millones de euros respecto al endeudamiento financiero neto a cierre del ejercicio 2010.

El **Cash-Flow operativo neto** generado en el año se eleva a 37,1 millones de euros, lo que supone un aumento de más del 7,0% respecto al del ejercicio anterior. El generado por la Sociedad matriz es de 27,9 millones de euros, un 15,3% superior al del 2010.

Los fondos se han aplicado a financiar las necesidades de inversión en activos fijos por 15,3 millones de euros, al pago de dividendos por 6,3 millones de euros, para variaciones del circulante se han empleado 2,1 millones de euros, y 6,5 millones de

euros se han utilizado en las inversiones financieras a largo plazo, los recursos restantes han servido para hacer compra de autocartera y para reducir el endeudamiento.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Las principales magnitudes relativas a la contratación en 2011 han sido las siguientes:

Días de contratación	257 días
Nº valores contratados	2.505.324
Efectivo contratado	52.690 miles de euros
Cotización máxima	19,88 euros/ acción
Cotización mínima	14,50 euros/ acción
Cotización media (ajustada)	16,63 euros/ acción
Cotización última	18,49 euros/ acción

La información se presenta ajustada de acuerdo con la ampliación de capital liberada con cargo a reservas voluntarias en la proporción de 1x3 de conformidad con el acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de la Sociedad de 22 de junio de 2011.

OPERACIONES VINCULADAS

Salvo por la subscripción de obligaciones necesariamente convertibles en acciones de un accionista significativo y 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 2011, que deban ser informadas conforme a la O EHA 3050/2004 de 15 de septiembre.

Tampoco entre la Sociedad, su Grupo y los administradores o directivos de la Sociedad y del Grupo, excepto por 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 802 frente a las 795 del ejercicio anterior, dándose continuidad a las acciones formativas en cada área industrial y de gestión para las que se han destinado más de 195 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 encuentre expuesto al riesgo 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 la exponen a riesgos de crédito comercial. Para su minimización, además de observar una estricta política interna de crédito, el Grupo protege sus deudas con seguros de crédito.

También la Sociedad y su Grupo por ser demandantes de las principales fuentes energéticas, principalmente electricidad y gas, están afectada por la volatilidad de los precios de estos productos.

A pesar de la persistencia de la incertidumbre del entorno económico financiero, el Grupo fruto de su estrategia, presenta una estructura de balance muy sólida.

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

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

Los litigios y contenciosos que mantiene la Sociedad en el transcurso normal de los negocios, no han experimentado cambios significativos respecto a la última información publicada.

El Grupo ha tomado una participación, en fecha 30 de diciembre de 2011, del 40% (valorada en 200.000 euros) en la sociedad Fourtube S.L. cuya actividad principal es la manipulación de papel.

PERSPECTIVAS

Los resultados obtenidos en el cuarto trimestre de 2011 deberán marcar la pauta del primer trimestre de 2012. El resto del ejercicio estará condicionado por la evolución de los precios de las materias primas, de forma relevante el de las pastas, así como el de las energías y el tipo de cambio del dólar en relación al euro, en la actualidad más apreciado que hace un año.

Se espera que 2012 sea un año de consolidación de las inversiones y entre ellas la de la nueva planta de fabricación de papeles especiales. También debe ser el ejercicio en el que se normalice la comercialización de papel autoextinguible tras el impulso que recibió el cuarto trimestre de 2011 con la entrada en vigor de la nueva normativa europea. Los nuevos modelos de negocio en la comercialización puestos en funcionamiento en Chile y Alemania deben también lograr su asentamiento a lo largo de 2012.

El marco económico general hace que la incertidumbre en relación al futuro que ya se tenía hace un año permanezca, hecho que introduce una dificultad suplementaria a las del propio negocio.