



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME ANUAL 2004 ANNUAL REPORT



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

GRUPO MIQUEL Y COSTAS
Principales magnitudes

MIQUEL Y COSTAS GROUP
Financial highlights

Datos consolidados en miles de euros

Consolidated figures in thousand euros

	2000	2001	2002	2003	2004
Ventas Netas / Net sales	115.262	132.952	149.731	165.409	164.376
EBITDA / EBITDA	26.268	29.712	34.085	38.898	39.871
BDI / Profit after tax	12.660	14.444	16.920	19.992	20.159
Cash flow después de impuestos / Cash flow after tax	20.932	23.302	27.514	30.567	30.867
Activo total / Total assets	126.465	129.755	144.151	156.187	167.624
Recursos propios / Shareholders equity	76.977	80.974	89.975	101.006	115.893
Endeudamiento financiero neto / Net bank debt	22.897	14.742	18.981	9.455	10.855
Endeudamiento financiero neto / Recursos propios / Net bank debt / Shareholders equity	29,7%	18,2%	21,1%	9,4%	9,4%
Beneficio por acción ajustado (euros) ⁽¹⁾ / Earnings per share adjusted (euros) ⁽¹⁾	1,17	1,41	1,68	2,04	2,06
Dividendo devengado ⁽²⁾ (miles de euros) / Accrued dividend ⁽²⁾ (thousand euros)	2.793	3.044	3.462	3.950	4.500
Dividendo por acción devengado ajustado (euros) ⁽¹⁾⁽²⁾ / Accrued dividend per share adjusted (euros) ⁽¹⁾⁽²⁾	0,26	0,30	0,35	0,40	0,46
Pay out (Dividendo devengado/beneficio del ejercicio) / Pay-out (Accrued dividend / profit for year)	22,1%	21,1%	20,5%	19,8%	22,3%
ROE (BDI / Recursos Propios al inicio) / ROE (Profit after tax / Shareholders equity at start)	17,7%	18,8%	20,9%	22,2%	20,0%
ROA (EBIT / Activo Total) / ROA (EBIT / Total assets)	14,2%	16,0%	16,2%	18,1%	17,4%

(1) Ajustado por el número de acciones equivalente según las ampliaciones de capital realizadas. / Adjusted for equivalent number of shares according to capital increases carried out.

(2) Año 2004: Importe previsto. / 2004: Amount forecast.



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME ANUAL 2004 ANNUAL REPORT

Domicilio:

Tuset, 10 - 08006 Barcelona (España)

Teléfono: 93 290 61 00*

Fax: 93 290 61 26

Address:

Tuset, 10 - 08006 Barcelona (Spain)

Telephone: (34) 93 290 61 00*

Fax: (34) 93 290 61 26

Índice

Table of Contents

Carta del Presidente	5
Letter from the Chairman	
Composición del Consejo de Administración de la Sociedad	11
Board of Directors of the Company	
Estructura del Grupo	12
Group structure	
Mercados de la empresa	16
Company markets	
Formación	19
Training	
Calidad	22
Quality	
Investigación, desarrollo e innovación	24
Research, development and innovation	
Medio ambiente	27
Environmental protection	
Inversiones	30
Investments	
Bolsa	32
Stock market	
Datos económico-financieros	34
Financial highlights	
Cuentas de pérdidas y ganancias	36
Profit and loss account	
Balances de situación	37
Balance sheet	
Cuadro de financiación del ejercicio 2004	38
Cash-flow statement 2004	



Carta del Presidente

Señoras y señores accionistas:

Me complace un año más dirigirme a ustedes con el objetivo de informarles y someter a su aprobación las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2004 del Grupo Miquel y Costas.

En el año 2004, la contención de los tipos de interés junto con la intensa pérdida de valor del dólar americano frente a las principales divisas del mundo y el importante encarecimiento del precio del petróleo han beneficiado a algunas zonas en detrimento de otras, pero el efecto en la economía global de estos factores se ha traducido en un aumento del PIB mundial próximo al 4%.

La distribución no ha sido uniforme y así se prevé un incremento del PIB del 4,4% en EE.UU. frente al 1,8% de la zona del euro, que se ha visto afectada durante todo el 2004 por la continua apreciación del euro frente al dólar americano y por situaciones internas diferenciadas en los países continentales más importantes.

En España, el crecimiento del PIB ha alcanzado el 2,7%, frente al 2,5% del ejercicio anterior. Nuestro país presenta una estructura de crecimiento estable liderada por la demanda interna, que compensa la aportación negativa del sector exterior, afectado por la evolución del dólar americano, que experimentó una significativa depreciación frente al euro, y por la escalada de precios del crudo.

En España, y más concretamente en lo que es nuestra industria, el sector del papel experimentó un crecimiento del 1,7%, llegando a una producción total de 5,5 millones de toneladas. La producción de pastas papeleiras ha experimentado un aumento del 5,4%, alcanzando la cifra de 2,0 millones de toneladas frente a los 1,89 del año anterior.

Todos los condicionantes macroeconómicos comentados han enmarcado el resultado del Grupo Miquel y Costas en el ejercicio 2004, lo que supone repetir el obtenido en el 2003. No obstante, cabe destacar que, mientras los beneficios de las actividades ordinarias han alcanzado los 28,94 millones de euros, experimentando un

Letter from the Chairman

Ladies and Gentlemen Shareholders:

Once more, it is a great pleasure for me to address you in order to fully inform you and present you with the Annual Account and Management Report of the Miquel y Costas Group for the financial year 2004.

In the financial year 2004, the containment of interest rates and the sharp loss of value of the dollar against the main world currencies and the major increase in oil prices benefited some areas to the detriment of others but the effect of these factors on the international economy showed up as an increase of close to 4% in the world GDP.

The breakdown was not at all even and an increase of 4.4% in the GDP in the United States is expected as against 1.8% for the Euro area, which all through 2004 was affected by the continuing appreciation of the euro against the U.S. dollar and a range of domestic situations in the larger countries of the European Continent.

Growth of the GDP in Spain reached 2.7% as against 2.5% the year before. The country is showing a stable growth structure driven by domestic demand thus compensating for the negative contribution from the foreign sector affected by the trend in the U.S. dollar, a currency that showed significant depreciation against the euro, and by the rise in oil prices.

In Spain, and more specifically in our industry, the paper sector showed growth of 1.7% with total production amounting to 5.5 million tons. The production of paper pulp showed an increase of 5.4% going to a figure of 2.0 million tons as against 1.89 million the year before.

All of the macroeconomic determinants mentioned had their influence on the Profit and Loss Account of the Miquel y Costas Group in the financial year 2004 which meant a repetition of that obtained in 2003. Nevertheless, it should be pointed out that, while Profits from Ordinary Operations amounted to 28.94 million euros, showing growth of 3.5%, Extraordinary

crecimiento del 3,5%, el resultado extraordinario ha descendido en relación con el ejercicio anterior, que contenía un beneficio relevante por la venta de un terreno, hasta los 0,37 millones de euros, lo que determina que el BAI haya permanecido prácticamente constante, con 29,31 millones de euros, y el BDI haya experimentado un leve incremento del 0,8% respecto del ejercicio 2003.

El área de Inversiones ha sido uno de los apartados más relevantes del ejercicio y hay que destacar el importante esfuerzo que ha realizado el Grupo en este ámbito, tanto en aplicación de recursos como en su gestión y coordinación. El decalaje que se produce entre la materialización y retorno de las inversiones en industrias como la nuestra permitirá comenzar a obtener beneficios asociados a las mismas en el ejercicio 2005 y siguientes. Las principales inversiones realizadas se concretan en la construcción de una nueva planta para fabricación de libritos, en mejoras en los procesos productivos, así como en seguridad y en medio ambiente. La cifra total de inversiones del período fue de 21,26 millones de euros, frente a los 15,17 del ejercicio anterior, lo que supone un incremento del 40,2%.

En lo que a I+D+i se refiere, la cifra invertida por el Grupo durante el ejercicio 2004 ha sido de 3,10 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 23,0% de esta partida respecto a los 2,52 millones de euros del año 2003 y que representa dedicar el 1,9% sobre las ventas a este fin con relación al 1,5% del año anterior.

En el área de Recursos Humanos cabe subrayar la aprobación del Convenio Nacional Sectorial durante el ejercicio 2004, con un período de vigencia de tres años. En relación con los planes de formación del personal de la Compañía y en materia de seguridad y prevención de riesgos laborales, los recursos invertidos han ascendido a 1,05 millones de euros.

El Consejo de Administración, durante el año 2004, se ha constituido en 12 sesiones. Las comisiones delegadas del Consejo: la Comisión de Recursos Humanos y Organización y la de Auditoría y Control, se han reunido en dos ocasiones cada una.

La Sociedad ha seguido adaptando su política y actuaciones a lo dispuesto por la legislación relacionada con las prácticas de gobierno corporativo de las sociedades.

Profits showed a drop compared with the year before, which had included a significant profit from sale of land, going to 0.37 million euros. This meant that the EBT (earnings before tax) remained practically constant at 29.31 million euros while the EAT (earning after tax) showed a slight increase of 0.8% over the year 2003.

The area of investment was one of the more significant headings for the year. We should point out the major efforts carried out by the Group in this area, both in applying funds and in their management and coordination. The time-gap between actually making an investment in an industry such as ours and the return of that investment means it will be possible to begin to obtain related profits in the year 2005 and in following years. The main investments carried out were in the construction of a new plant for manufacturing paper packs, in improving production processes, as well as in matters regarding safety and the environment. The total figure for investments in the period was 21.26 million euros as against 15.17 million the year before, an increase of 40.2%.

With regard to R&D&I, the amount invested by the Group in 2004 was 3.10 million euros, which meant an increase of 23.0% under this heading compared with 2.52 million euros in 2003. This represented devoting 1.9% of sales to that purpose compared with 1.5% the year before.

In the field of human resources, we should mention approval of the National Sector Collective Bargaining Agreement in 2004 covering a period of three years. With regard to the Company's personnel training plans and Work Safety and Accident Prevention, funds invested amounted to 1.05 million euros.

During the year, the Board of Directors met on 12 occasions. Delegate committees of the Board of Directors (the Committee on Human Resources and Organization and the Committee on Audit and Control) each held two meetings.

The Company has continued to adapt its policies and operations to that laid down in legislation related to corporate governance practices of limited companies.

En relación con los dividendos repartidos por la Compañía, durante el ejercicio 2004 se pagaron dividendos en abril y julio de 2004 por importes por acción de 0,1916 euros (0,1277 ajustado por la ampliación de capital) y 0,2223 euros (0,1482 ajustado por la ampliación de capital), ambos con cargo a los resultados del ejercicio 2003 y un tercero en diciembre de 2004 a cuenta del propio ejercicio por importe unitario de 0,2223 euros (0,1482 ajustado por la ampliación de capital). En abril de 2005 se ha abonado un segundo dividendo a cuenta de 2004 de 0,1482 euros por acción y es propósito proponer a la Junta General de Accionistas la distribución de uno complementario, en torno a los 0,16 euros por acción. La variación de dividendos pagados de 2004 respecto de 2003 es del 15,9% de aumento.

Tal y como fue aprobado por la Junta de 22 de junio de 2004, en el mes de septiembre se llevó a cabo la quinta reducción de capital por devolución de aportaciones a los accionistas de 0,15 euros por acción, por lo que el nominal de la acción ha pasado a ser de 2,00 euros. El 23 de diciembre se llevó a cabo la ampliación del capital aprobada por la misma Junta en la proporción de una nueva por cada dos antiguas. Tras estas operaciones, al cierre del ejercicio el capital social quedaba establecido en 19,59 millones de euros, distribuido en 9.795.000 acciones de 2,00 euros de valor nominal cada una.

El total distribuido a los accionistas, que incluye dividendos y devolución de capital, ha sido de 5,13 millones de euros, lo que supone un incremento del 11,2% respecto al año anterior.

En lo que se refiere a operaciones de autocartera y en virtud de la autorización conferida por el Consejo de Administración, la Sociedad ha adquirido la cantidad de 7.000 acciones propias, a un coste de adquisición de 0,27 millones de euros. Asimismo suscribió 3.500 acciones en la ampliación de capital liberado realizada en diciembre. La autocartera a fin de año representaba el 0,11% del capital.

Durante el año 2004, la confirmación de la recuperación de la economía internacional, la ausencia de presiones inflacionistas intensas, a pesar del alza del crudo, los tipos de interés y la liquidez de los mercados han impulsado las bolsas. Ha sido el segundo año consecutivo de recuperación para las principales plazas bursátiles mundiales, entre las que

With regard to dividends distributed by the Company, in the financial year 2004 dividends were paid out in April and July 2004 for an amount of 0.1916 euros per share (0.1277 adjusted for an increase in capital) and 0.2223 euros (0.1482 adjusted for an increase in capital), both as a charge to profits for the year 2003 and a third dividend in December 2004 as a charge to that year for a single amount of 0.2223 euros (0.1482 adjusted for an increase in capital). In April 2005 a second dividend of 0.1482 euros per share was paid out as a charge to the year 2004 and it is intended to propose to the General Shareholders' Meeting the distribution of a supplementary of around 0.16 euros per share. The difference between dividends paid out in 2004 and those for 2003 represented an increase of 15.9%.

As was approved by the General Shareholders' Meeting on June 22, 2004, the month of September brought the fifth reduction in capital carried out through return of shareholder contributions of 0.15 euros per share, so that the nominal value of each share came to be 2.00 euros. On December 23 the increase in capital approved by the General Shareholders' Meeting was carried out, this being in the proportion of one new share for each two old shares. Following these transactions, at year-end the capital stock of the Company stood at 19.59 million euros, represented by 9,795,000 shares each with a nominal value of 2.00 euros.

The total amount distributed to shareholders, including dividends and return of capital, was 5.13 million euros which meant an increase of 11.2% over the year before.

With regard to own portfolio transactions, following authorization by the Board of Directors, the Company acquired 7,000 of its own shares at an acquisition cost of 0.27 million euros. In addition, 3,500 shares were subscribed in the capital stock increase carried out in December. Company's own shares held at the end of the year represented 0.11% of capital stock.

In 2004, confirmation of the recovery of the world economy, the absence of sharp inflationary pressures (in spite of the rise in oil prices), interest rates and liquidity in the markets pushed up the stock markets. This meant a second year of recovery on the main world stock exchanges among which the Spanish stock market stood

ha destacado la bolsa española con una ganancia del 18,7% en su índice general de la Bolsa de Madrid, por delante de las principales bolsas europeas y de la bolsa estadounidense.

La acción del Grupo Miquel y Costas durante el pasado ejercicio obtuvo un volumen de negociación superior a 1,17 millones de acciones, equivalentes a un valor efectivo de 48,7 millones de euros, frente a los 46,6 millones de euros del ejercicio 2003. La contratación media diaria fue de 4.678 acciones. El cambio de cierre de ejercicio quedó fijado en 35,50 euros, que supone, tras el ajuste por aumento de capital, una revalorización en el año del 55,6%, mientras que en el 2003 fue del 53,7%.

Por último, es de justicia agradecer a todas las personas que forman la plantilla, a nuestro equipo directivo y al Consejo de Administración su constante esfuerzo para el desarrollo de nuestro Grupo. Asimismo quiero agradecer a nuestros clientes, proveedores, entidades financieras y administraciones públicas su confianza, y finalmente a todos ustedes, señoras y señores accionistas, su apoyo.

Muchas gracias



Jordi Mercader
Presidente

out with gains of 18.7% in the general Madrid index, ahead of other leading European stock markets and the U.S. market.

In the past year, shares of the Miquel y Costas Group showed a volume of trading of more than 1.17 million shares, equivalent to an effective value of 48.7 million euros, as against 46.6 million euros in 2003. Average daily trading was 4,678 shares. The change at year-end stood at 35.50 euros which, following adjustment for the increase in capital, meant a revaluation of 55.6% for the year whereas it was 53.7% in 2003.

Finally, I should like to thank all those who make up the personnel, our Management team and the Board of Directors for their constant efforts aimed at developing our Group. At the same time, I should like to thank our customers, suppliers, financial institutions and various levels of government for their confidence and, finally, all of you, Ladies and Gentlemen Shareholders, for your support.

I thank you,



Composición del Consejo de Administración de la Sociedad

al 31 de diciembre de 2004

Board of Directors of the Company

at 31 december 2004

Presidente de Honor Honorary Chairman

Sr. D. José Miquel Jané

Presidente Chairman

Excmo. Sr. D. Jordi Mercader Miró

Consejeros Directors

Enkidu Inversiones, S.L.
representada por / represented by
Excma. Sra. D^a M^a Carmen Escasany Miquel

Sr. D. Santiago Abella Rodríguez

Sr. D. Juan Caellas Fernández

Sr. D. Antonio Canet Martínez

Sr. D. Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda

Excmo. Sr. D. Carles Gasòliba Böhm

Joanfra, S.A.
representada por / represented by
Sr. D. José Miquel Jané

Consejero-Secretario Secretary and Director

Sr. D. Carlos Jarabo Payá

Consejero-Director General Managing Director

Sr. D. Luis Collados Echenique

Estructura del Grupo

El Grupo MCM está compuesto por las siguientes empresas:

EMPRESA MATRIZ

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. (MCM)

Constituida en 1879 y cuya actividad se centra en la fabricación de papeles delgados y especiales de bajo gramaje, especialmente para el sector del cigarrillo, a través de las fábricas de Besós, Fortugós y Mislata.

Group structure

The MCM group is formed of the following companies:

PARENT COMPANY

Founded in 1879, the company is engaged in the manufacture of fine papers and specialty lightweight papers, particularly for the cigarette industry, at its Besós, Fortugós and Mislata plants.

EMPRESAS DEPENDIENTES

SUBSIDIARIES

S.A. PAYÁ MIRALLES (PM)

Propietaria de la fábrica de Mislata.
Participada al 100%.

The company owning the Mislata factory.
100%- owned.

CELULOSA DE LEVANTE, S.A. (CELESA)

Con fábrica en Tortosa. Productora de pastas textiles a base de lino y cáñamo para el sector del cigarrillo, y de otras fibras (sisal, abacá, yute y kenaf) para otros sectores industriales.
Participada al 100%.

Its plant in Tortosa produces textile pulps based on flax and hemp for the cigarette sector, as well as other fibres (sisal, abaca, jute and kenaf) for other industrial sectors.
100%-owned.

PAPELES ANOIA, S.A.

Con domicilio en Barcelona. Comercializadora de papeles nacionales e importados que completan la gama de productos ofrecidos por el Grupo.
Participada al 100%.

Barcelona company marketing Spanish and imported papers to supplement the Group's product range.
100%-owned.

SOCIEDAD ESPAÑOLA ZIG ZAG, S.A.

Con domicilio en Barcelona. Comercializa libritos de papel de fumar.
Participada al 100%.

Barcelona company marketing cigarette-paper booklets.
100%-owned.

DESVI, S.A.

Con domicilio en Barcelona. Detenta la participación del Grupo en Argentina, y su actividad es el arrendamiento de bienes inmuebles y la prestación de servicios. Participada al 100%.

Domiciled in Barcelona. Carries the participation of the Group in Argentina. Its operations involve the leasing of properties and the provision of services. 100% owned.

MIQUEL Y COSTAS ARGENTINA, S.A.

Con domicilio en Argentina. Fabricante de libritos de papel de fumar y otros manipulados de papel. Participada al 100%.

Argentinean manufacturer of cigarette-paper booklets and other paper products. 100%-owned.

MB PAPELES ESPECIALES, S.A.

Con fábrica en la Poble de Claramunt. Fabrica papeles especiales para uso industrial. Participada al 100%.

Company plant in Poble de Claramunt produces specialty papers for industrial use. 100%-owned.

MIQUEL Y COSTAS TECNOLOGÍAS, S.A.

Con domicilio en Barcelona. Consultoría tecnológico-industrial. Participada al 100%.

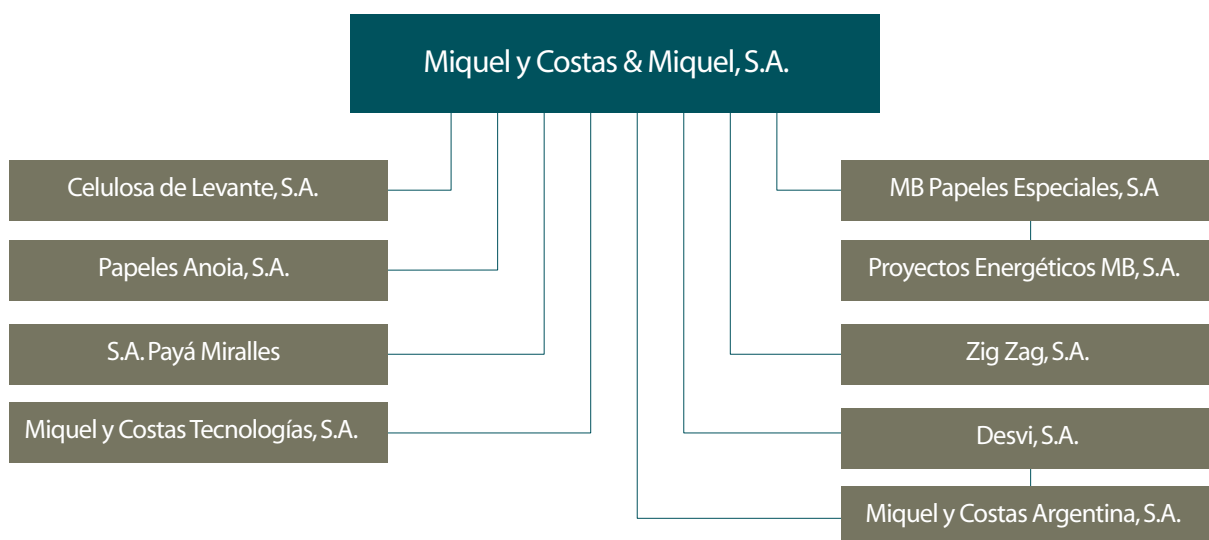
Located in Barcelona. Industrial technology Consultants. 100%-owned.

Grupo MCM

En el balance del Grupo se consolidan las empresas dependientes, tal como se indica a continuación:

MCM Group

The subsidiaries consolidated in the Group's balance sheet are as indicated below:



Consolidadas por integración global.

Fully consolidated.



Mercados de la empresa

Company markets

Producción

Production

	En toneladas / In tonnes		
	2002	2003	2004
Industria del tabaco / Tobacco industry	35.865	40.719	40.522
Productos industriales / Industrial products	11.212	11.295	12.557
Industria gráfica / Graphic arts industry	12.060	9.226	10.168
Total / Total	59.137	61.240	63.247

La producción total del año 2004 es de 2.007 toneladas superior a la del año 2003, lo que representa un incremento del 3,3%.

Total production in 2004 was 2,007 tonnes higher than in 2003 which represents an increase of 3.3%.

En la línea de productos para la industria del tabaco, la producción ha descendido en 197 toneladas respecto al año pasado, lo que supone una disminución del 0,5%.

Under products for the tobacco industry, production was down by 197 tonnes compared with the year before, which represents a decrease of 0.5%.

En el área de los productos industriales, la producción ha sido de 1.262 toneladas superior al año pasado, experimentando un crecimiento de 11,2%.

In industrial products, production was 1,262 tonnes higher than the year before, which meant an increase of 11.2%.

En el apartado de industria gráfica, el incremento sobre el año anterior ha sido de 942 toneladas que representa un incremento del 10,2%.

In the graphic arts field, the increase over the year before was 942 tonnes, which represents a rise of 10.2%.

Facturación

Billing

	En miles de euros y % / In thousand euros and %					
	2002		2003		2004	
Ventas nacionales / Domestic sales	35.541	(24%)	36.931	(22%)	31.605	(19%)
Exportaciones / Exports	114.190	(76%)	128.478	(78%)	132.771	(81%)
Total / Total	149.731	(100%)	165.409	(100%)	164.376	(100%)

La disminución de la cifra de facturación de 2004 sobre el año anterior ha sido de 1.033 miles de euros, de la que corresponden 5.326 miles de euros (-14,4%) a ventas nacionales y 4.293 miles de euros (+3,3%) a la exportación.

The decrease in the figure for total billing in 2004 compared with the year before was 1.033 thousand euros, of which 5,326 thousand euros resulted from national sales (-14.4%) while the figure for exports was 4,293 thousand euros (+3.3%).

Capital humano

Durante el ejercicio se han consolidado los nuevos procedimientos de gestión de recursos humanos implantados durante el año anterior. El control de procesos y la mayor eficiencia obtenida, ha proporcionado la mejora esperada en el rendimiento del capital humano en la organización.

Se ha trasladado el modelo de gestión descentralizado y control centralizado del área de recursos humanos a las diferentes áreas que integran cada uno de los centros productivos de la Compañía.

La formación, la seguridad y prevención de riesgos han sido uno de los capítulos de especial atención, asignándole recursos por importe de 1,08 millones de euros.

La experiencia profesional de todo el equipo humano de la compañía es de 14 años.

Datos de la plantilla

	2003	2004
Total plantilla	923	913
Hombres/Mujeres	637/286	639/274
Edad media	39 años	40 años

Capacitación profesional

	2001	2002	2003	2004
Ingenieros y licenciados / Engineers and with degrees	39	45	47	48
Ingenieros técnicos y titulados / Technicians and with diplomas	27	32	32	33
Jefes administrativos y de taller / Management and workshop heads	14	17	20	21
Oficiales, operarios y ayudantes / Office staff, machine operators and assistants	729	796	824	811
Total Grupo / Group total	809	890	923	913

Human resources

The year saw consolidation of the new procedures for management of Human Resources introduced in the course of the previous year. Control of these procedures and the greater efficiency obtained was instrumental in bringing about the improvements expected in the productivity of human resources within the organization.

The model of decentralized management and centralized control in the Human Resources division has been shifted to the various divisions making up each of the Company's production centres.

Training, safety and Work Accident Prevention was one of the areas given special attention, with funds amounting to 1.08 million euros being applied.

The overall professional experience of the Company's entire work force stands at 14 years.

Workforce figures

	2003	2004
Total workforce	923	913
Men/Women	637/286	639/274
Average age	39 years	40 years

Professional qualifications

	2001	2002	2003	2004
Ingenieros y licenciados / Engineers and with degrees	39	45	47	48
Ingenieros técnicos y titulados / Technicians and with diplomas	27	32	32	33
Jefes administrativos y de taller / Management and workshop heads	14	17	20	21
Oficiales, operarios y ayudantes / Office staff, machine operators and assistants	729	796	824	811
Total Grupo / Group total	809	890	923	913



Formación

Las acciones formativas desarrolladas han supuesto 9.808 horas lectivas durante el año 2004, celebrándose 106 cursos, que han contado con la asistencia de 563 personas.

La formación impartida ha permitido la puesta en marcha en corto plazo de tiempo de los nuevos equipos productivos instalados y mejorar el rendimiento de los ya existentes.

Toda esta formación ha sido impartida con la participación de nuestros técnicos y en colaboración y asistencia de entidades de reconocido prestigio.

Training

Company training measures carried out during the year 2004 added up to a total of 9,808 class hours involving 106 courses with an attendance of 563 employees.

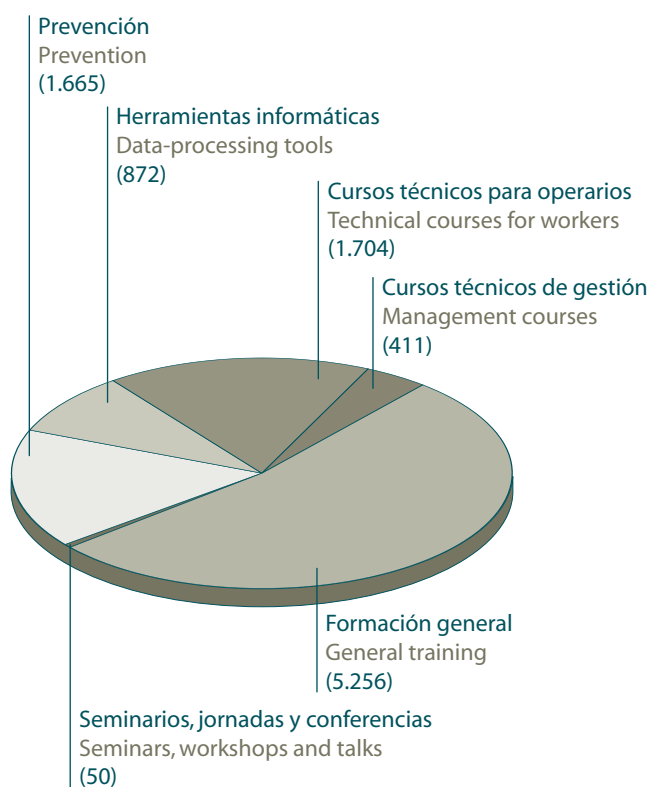
Training carried out made it possible to put new production equipment into operation in a short period of time as well as improve the productivity of existing facilities.

All of these training courses were given with the participation of company technicians who were able to count on the collaboration and involvement of outside institutions of recognized prestige.

Desglosadas por tipo de formación Breakdown by type of training

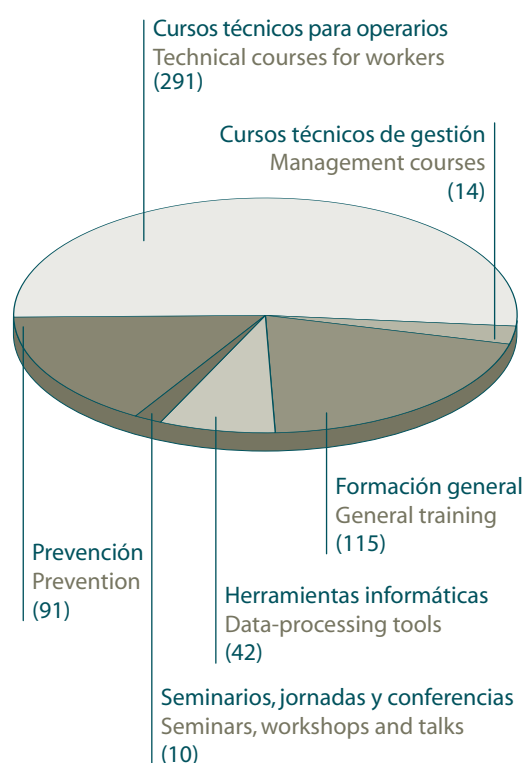
Horas totales destinadas a formación: 9.958

Total number of hours devoted to training: 9,958



Participantes totales en acciones de formación en 2004: 563

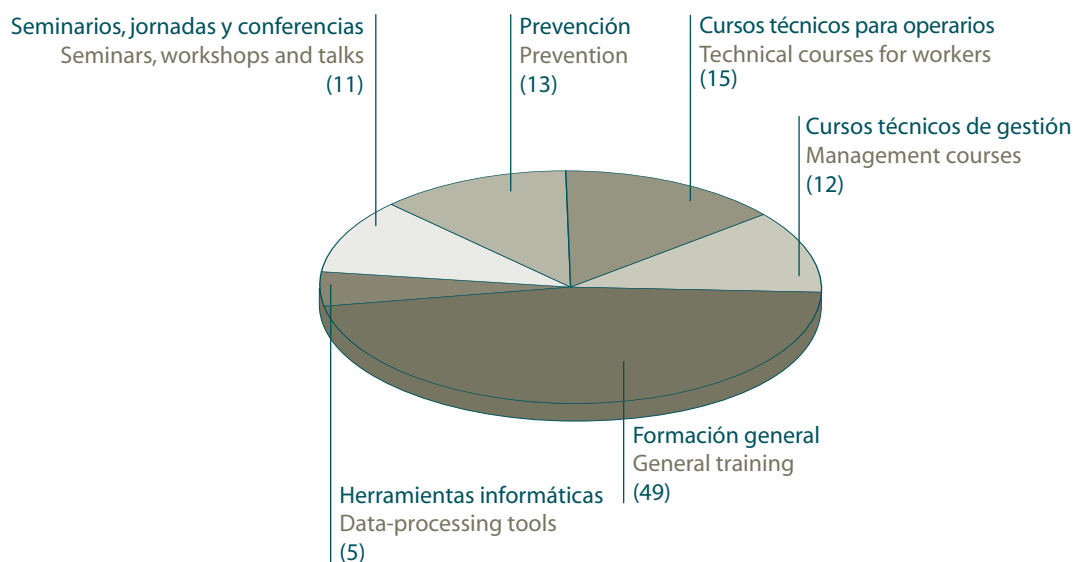
Total number participating in training courses in 2004: 563



Nº total de cursos realizados (plan y añadidos) en 2004: 105

Total number of courses offered in 2004

(Plan and Additional): 105





Calidad

La Empresa ha seguido apostando en 2004 por la calidad a través de sus inversiones, tanto en aparatos de control avanzados como en programas informáticos que aseguren la calidad de los papeles enviados a los clientes.

En este sentido, destacan las inversiones en el programa informático de calidad que integra todos los procesos productivos, la reforma de la sequería de la máquina 2, la implantación de sistemas de detección de defectos *on-line* y nuevos equipos de laboratorio.

La división de pastas CELESA ha desarrollado proyectos muy innovadores de mejora de la calidad. En concreto, se ha mejorado la eficacia del lavado de pastas y la eliminación de partículas extrañas por medio de un novedoso sistema de depuración, afectando principalmente a su empleo para la fabricación de papeles dieléctricos.

Quality

In making investments in 2004, the Company continued to give high priority to quality, both in the latest quality-control equipment and in data-processing programmes to ensure the final quality of paper despatched to our customers.

In this respect, of special note was investment in the quality data-processing programme for integrating all production processes, revamping of the dryer for number 2 machine, introduction of systems to detect on-line defects as well new laboratory equipment.

The CELESA paper-pulp division has developed some very innovative projects for improving quality. Specifically, it has upgraded efficiency in paper-pulp washing and in removing foreign matter by means of a new cleansing system that is being applied mainly in the manufacture of dielectric papers.



Investigación, desarrollo e innovación

Las actividades de I+D+I se han dirigido a la mejora de los procesos productivos, así como al desarrollo de nuevos productos con funcionalidades mejoradas.

En el primer caso, se han aplicado con éxito tecnologías novedosas en el tratamiento de los vertidos líquidos de la fábrica del Besós. Este proyecto ha tenido una incidencia medioambiental positiva, gracias a la mejora de la calidad de los efluentes y vertidos. Asimismo, se han instalado en las fábricas de Besós y Mislata sendos equipos de detección de defectos con tratamiento informático de última generación con el objeto de seguir aumentando la calidad de nuestros productos.

En el segundo, se ha desarrollado una nueva clase de papeles con opacidad muy reducida para el mercado de libritos, lo que nos dará una ventaja competitiva sobre productos similares de la competencia, así como otra familia de papeles con mayor resistencia a las manchas causadas por agentes oleosos y destinada al mercado del cigarrillo.

La colaboración con la Universidad Politécnica de Cataluña ha continuado durante este año. Fruto de ella ha sido el desarrollo de nuevos algoritmos para el control y regulación de nuestros equipos de perforación de boquilla.

Por otro lado, se ha seguido invirtiendo en el diseño y desarrollo de programas informáticos específicos para el control integral de las fábricas.

En lo que respecta a la división de papeles especiales MB, durante 2004 se ha desarrollado una nueva calidad de papel filtro destinada a la elaboración de monodosis de café ("coffee pods"). Este desarrollo destaca por la no incorporación de fibras sintéticas termosellables y constituye la primera piedra de un ambicioso programa de investigación, orientado al desarrollo de papeles especiales destinados a la industria alimentaria.

También se ha finalizado con éxito el desarrollo de papel para adhesivos de transferencia (*transfer paper*) destinados a facilitar la estampación de fotos, letreros, etc. La

Research, Development and Innovation

R&D activities were concentrated on improving production processes as well as the development of new products with improved use.

In the first place, new technology was applied in the treatment of liquid wastes at the Besós factory. This project has had a positive effect on the environment thanks to the improvement of effluents and wastes. At the same time, equipment has been installed at both the Besós and Mislata factories for detecting defects using the very latest data-processing control measures aimed at constantly raising the quality of our products.

Secondly, a new type of paper that is much less opaque has been developed for the roll-up paper-pack market, which will give us a competitive advantage over similar products marketed by competitors, as well as another group of papers with greater resistance to staining caused by oily agents, which is intended for the cigarette market.

Collaboration with the Polytechnic University of Catalonia continued throughout the year. One result of this was development of new algorithms for the control and regulation of our equipment for perforating cigarette filter-tip paper.

In addition, we have continued to invest in the design and development of specific data-processing programmes for integrated control of our factories.

With regard to the MB special papers division, a new quality of filter paper was developed in 2004, which was intended for making coffee pods. This development was notable for the fact that it does not involve synthetic thermo-seal fibres and is the first step in an ambitious research programme aimed at developing special papers intended for the food industry.

Another project successfully carried out was the development of transfer paper intended for rapid printing of photos, signs, etc. Developing transfer paper meant the investment in new laboratory equipment, as well as putting into operation leading technology at the processing level in order to produce this new range of papers.

consecución de papeles *transfer* ha supuesto la inversión en nuevos aparatos de laboratorio, así como la puesta a punto de una tecnología superior a nivel de proceso para la obtención de esta nueva gama de papeles.

En cuanto a la división de pastas (CELESA), han proseguido los trabajos en el proyecto comunitario EUREKA-NATURFIB.

Las inversiones en I+D+I han sido de 3,10 millones de euros.

With regard to the CELESA Pulp Division, work has continued on the EU project EUREKA-NATURFIB.

Investment in R&D in 2004 amounted to 3.10 million euros.



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 fábricas, 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 fábrica 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 organoclorados.

De igual forma, en esta misma ubicación, dentro del plan de racionalización del uso del agua, se han remodelado los circuitos de aguas claras y coladas, se ha ampliado la instalación de separación de agua de los filtros y se ha instalado un nuevo filtro de lavado. También se ha reformado el circuito de alimentación al prensa-pastas. Respecto al tratamiento de aguas residuales, se ha puesto en marcha el acondicionamiento antiácido de los decantadores, y se ha realizado el anteproyecto del tratamiento secundario que culminará el ciclo de depuración junto con la puesta en marcha previa de un novedoso tratamiento de fangos.

En la línea de lo expuesto, en la fábrica de papel de Mislata (Valencia) se ha continuado el programa de actuación para la reducción del impacto ambiental del ruido sobre el entorno de la fábrica y se ha continuado con las actuaciones para la reducción del consumo de agua en la fabricación del papel.

En la fábrica de papel de Besós (Barcelona) se ha instalado, a continuación del sistema clásico de decantación, un sistema de reducción del contenido de sólidos en las aguas residuales. También se ha reformado la cogeneración para mejorar su rendimiento, y se ha diseñado e implantado un nuevo sistema de control de secaje en máquina tres.

Las inversiones totales netas, deducidas subvenciones recibidas y antes de aplicar las deducciones fiscales, han ascendido en 2004 a 2,5 millones de euros.

Environmental protection

The Group applies substantial funds for investment in improving the environmental surroundings of its operations through a continuing policy involving the carrying out of suitable measures at its factories. These include the reduction of water consumption and the selective pick-up of wastes with management of evaluation, treatment and removal being handled by authorized companies.

It should be pointed out that the paper-pulp factory located at Tortosa makes use of technology applying a bleaching system in the production of ECF and TCF pulps which does not require the use of elemental chlorine and thus avoids the generation of organochloride wastes.

Similarly, at the same location, under the water use rationalization plan, the clear and bleach water circuits have been revamped, the installations for filtered water separation have been extended and a new washing filter has been installed. The circuit for feeding the pulp press has also been changed. With regard to the treatment of waste water, the anti-acid conditioning of pour-off installations has been put into operation and a study has been carried out for secondary treatment which will complete the purification cycle along with the prior putting into operation of a new treatment for sludge.

Along the above lines, at the Mislata (Valencia) paper mill we have continued the programme for reducing the impact of ambient noise in the factory area and have kept up measures to reduce water consumption in paper-making.

At the Besós (Barcelona) paper mill, in addition to the traditional system of pouring off, a system for reducing the solids content in waste water has been installed. Cogeneration operations have also been changed in order to improve yield and a new system for control of drying in number 3 machine has also been designed and installed.

Total net investments in 2004, reduced by subsidies received and before applying tax deductions, amounted to 2.5 millions euros.

Los gastos totales de protección ambiental soportados por el Grupo en 2004, incluidos los cánones por el uso del agua de las correspondientes comunidades autónomas y deducidos los ingresos obtenidos por la venta de subproductos, han ascendido a 3,3 millones de euros, entre los que no hay ninguno de carácter extraordinario.

No existe ninguna contingencia relacionada con la protección y mejora del medio ambiente de la que el Grupo tenga conocimiento a la fecha actual. Del mismo modo, no se han realizado transferencias de riesgos a otras entidades.

Total spending on environmental protection by the Group in 2004, including rates for use of water paid to the various autonomous communities, reduced by revenue obtained from sale of by-products, amounted to 3.3 millions euros, none of which was of an extraordinary nature.

There is no contingency related to environmental protection or improvement of which the Group is aware at this date. At the same time, no transfers of risk have been made to outside organizations.



Inversiones

Las inversiones realizadas han estado dirigidas a la obtención de mejoras de calidad, aumentos de la productividad, medio ambiente e infraestructura industrial.

Su evolución en los últimos tres años ha sido la siguiente:

Investments

Investments were aimed at obtaining improvements in quality, increases in productivity, improvements in the environment and the industrial infrastructure.

The figures for the past three years were as follows:

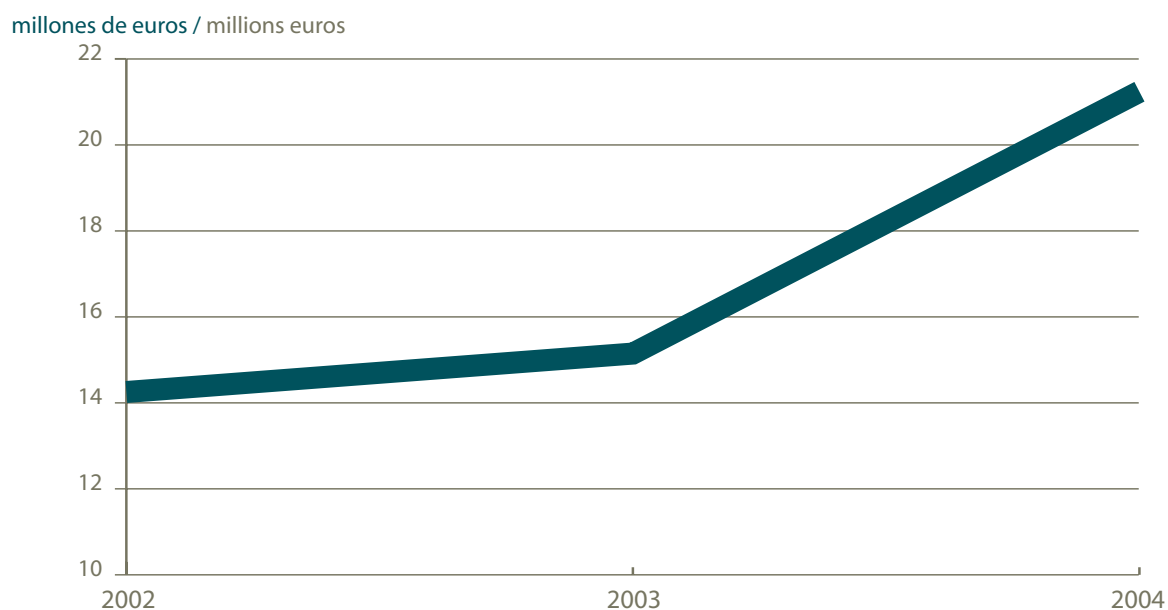
Inversiones

Investments

	En miles de euros / Thousand euros		
	2002	2003	2004
Total / Total	14.273	15.167	21.258

Evolución inversiones

Investments evolution



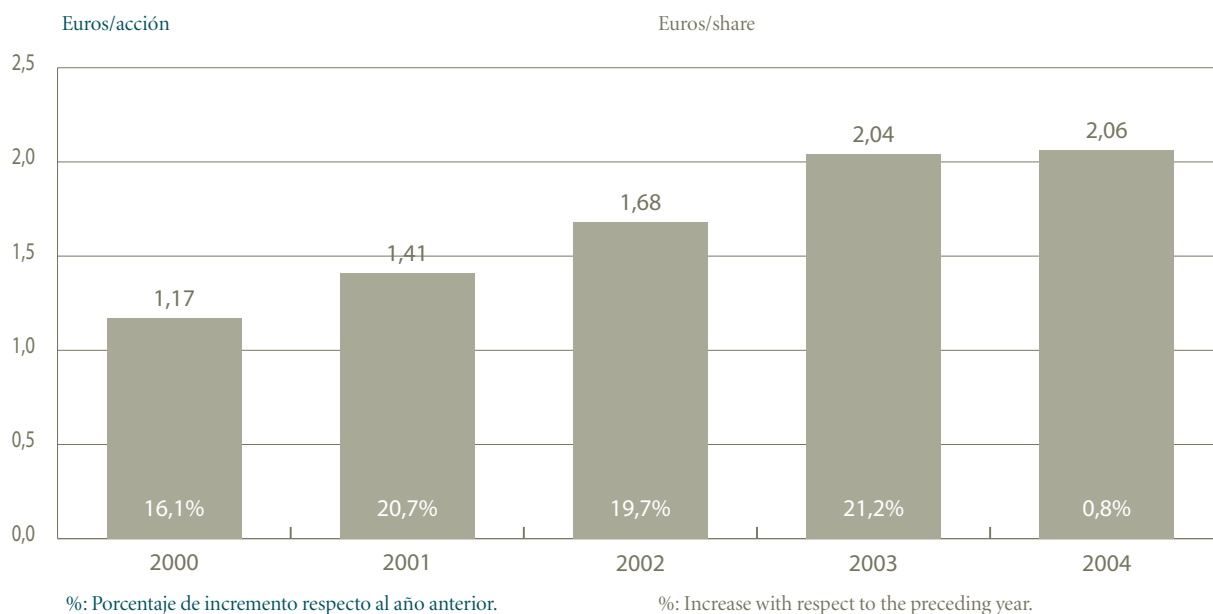


Bolsa

Stock market

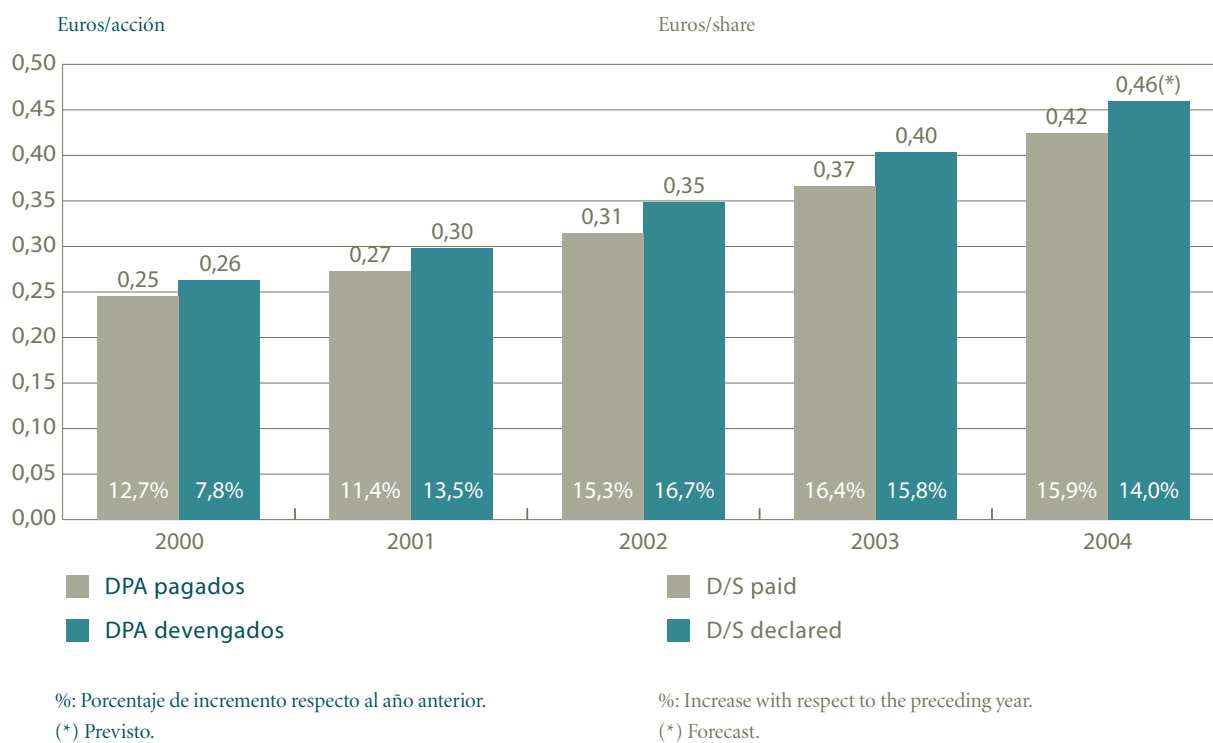
Beneficio por acción (ajustado)

Profit per share (adjusted)



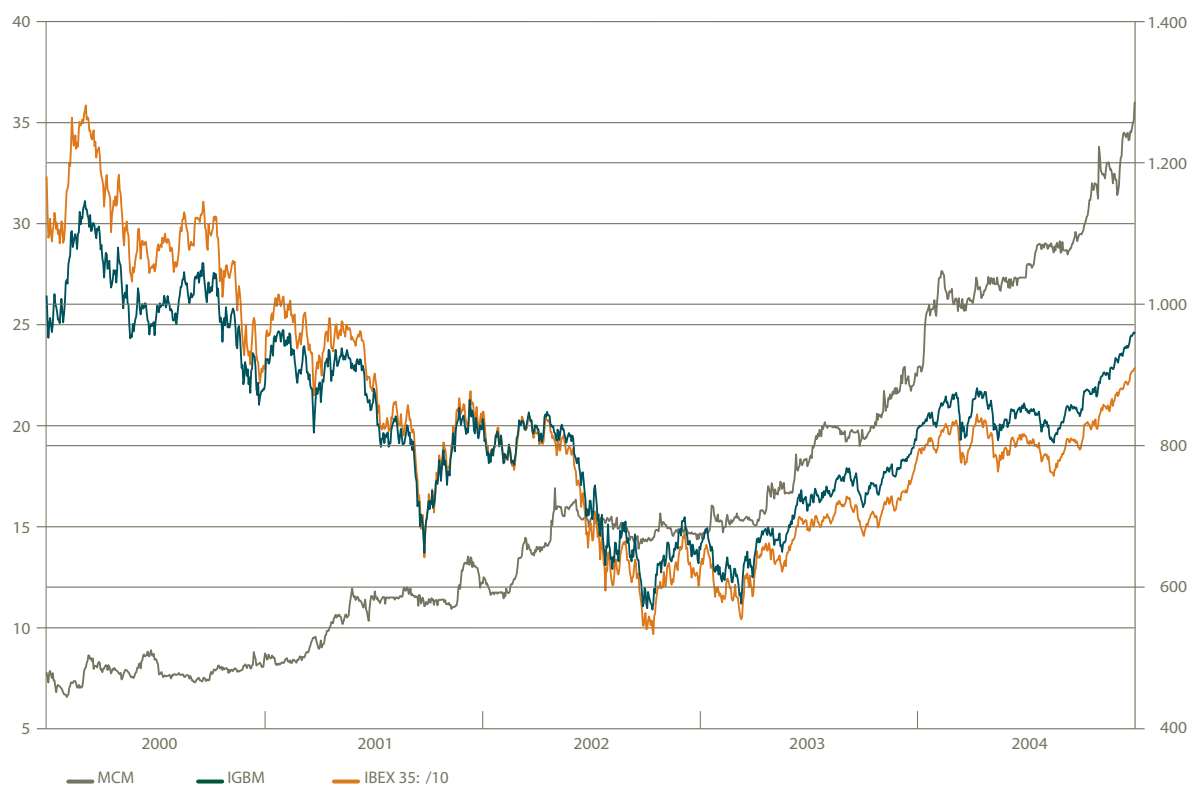
Dividendo por acción (ajustado)

Dividend per share (adjusted)



**Evolución comparativa:
IBEX 35, IGBM y MCM (precio ajustado de la acción)**

**Comparative evolution:
IBEX 35, IGBM and MCM (adjusted share price)**



Fuente: Bolsa de Madrid y elaboración propia.

Source: Bolsa de Madrid and internal figures.

Datos económico-financieros

La evolución de los Resultados en los tres últimos años ha sido la siguiente:

En miles de euros / Thousand euros				
	2002	2003	2004	%Variación / % change 2004/2003
Ingresos de explotación / Operating revenue	151.192	166.920	166.115	-0,5%
Resultados: / Results:				
Valor añadido / Value added	64.799	71.721	72.866	1,6%
Beneficio de explotación / Operating results	23.362	28.195	29.171	3,5%
B.A.I. / Profit before tax	24.761	29.374	29.310	-0,2%
B.D.I. / Profit after tax	16.920	19.992	20.159	0,8%
C.F.D.I. / Cash flow after tax	27.514	30.567	30.867	1,0%

Los estados financieros del ejercicio 2004 se han elaborado empleando el método de integración global a todas las compañías del Grupo, no habiéndose producido ninguna nueva incorporación en el ejercicio. Por lo tanto, las cifras son directamente comparables con las de 2003.

Los Ingresos de Explotación permanecen prácticamente iguales (166,12 y 166,92 millones de euros en 2004 y 2003, respectivamente) con una pequeña disminución de 0,80 millones de euros (0,5%). La disminución del cambio del dólar ha supuesto un descenso de las ventas del 1,5% respecto a 2003.

Con la disminución de los Consumos (1,25 millones de euros y 2%) y los Otros Gastos de Explotación (0,70 millones de euros y 2,2%), el Valor Añadido aumenta 1,15 millones de euros (1,6%).

Los Gastos de Personal aumentan 0,17 millones de euros (0,5%) y las Amortizaciones 0,13 millones de euros (1,3%), aumentando el Beneficio de Explotación 0,98 millones de euros (3,5%) y pasando del 16,9% al 17,6% sobre los Ingresos de Explotación.

Financial highlights

Results over the past three years were as follows:

En miles de euros / Thousand euros				
	2002	2003	2004	%Variación / % change 2004/2003
Operating revenue	151.192	166.920	166.115	-0,5%
Results:				
Value added	64.799	71.721	72.866	1,6%
Operating results	23.362	28.195	29.171	3,5%
Profit before tax	24.761	29.374	29.310	-0,2%
Profit after tax	16.920	19.992	20.159	0,8%
Cash flow after tax	27.514	30.567	30.867	1,0%

The financial statements for 2004 were prepared using the fully consolidated method for all companies forming the Group, there being no new company joining the Group during the year. The figures are therefore directly comparable with those for 2003.

Operating revenue was practically the same (166.12 and 166.92 million euros in 2004 and 2003 respectively), with a small decrease of 0.80 million euros (0.5%). The drop in the dollar exchange rate meant a 1.5% decrease in sales compared with 2003.

As a result of the decrease in supplies (1.25 million euros or 2%) and Other Operating Expenses (0.70 million euros or 2.2%), Value Added rose by 1.15 million euros (1.6%).

Labour costs rose by 0.17 million euros (0.5%) and Depreciation by 0.13 million euros (1.3%) increasing Operating Profit by 0.98 million euros (3.5%), going from 16.9% to 17.6% of Operating Revenues.

Los Resultados Financieros netos disminuyen 0,89 millones de euros (27,7%), y los Resultados Extraordinarios se reducen en 1,12 millones de euros, con lo que el BAI desciende 0,06 millones de euros (0,2%). En el ejercicio 2003 se produjo una venta de terrenos no afectos a la explotación de Mislata que produjo un beneficio de 0,9 millones de euros.

El tipo medio impositivo real ha pasado del 31,9% al 31,2%, con lo que el BDI aumenta 0,17 millones de euros (0,8%).

Situación de Argentina

El resultado de Miquel y Costas Argentina, S.A. asciende a 0,51 millones de euros, disminuyendo 0,22 millones de euros respecto a 2003.

Aplicando el cambio a 31/12/04 de 4,03 pesos/euro, se producen unas diferencias de conversión que disminuyen los recursos propios en 0,11 millones de euros, no resultando necesario efectuar ninguna provisión por depreciación de cartera.

Net Financial Results were down by 0.89 million euros (27.7%) while Extraordinary Results were lower by 1.12 million euros, so that Profit Before Tax was reduced by 0.06 million euros (0.2%). In the financial year 2003 a sale of land not related to operations at Mislata resulted in a profit of 0.9 million euros.

Average real tax rate went down from 31.9% to 31.2% so that Profit After Tax rose by 0.17 million euros (0.8%).

Situation in Argentina

The result of Miquel y Costas Argentina, S.A. amounted to 0.51 million euros, a decrease of 0.22 million euros compared with 2003.

If we apply the exchange rate of 4.03 pesos/euro quoted on 31/12/04, the conversion differences reduce equity by 0.11 million euros and it was not necessary to make any provision for portfolio depreciation.

**Miquel y Costas & Miquel, S.A.
y Sociedades Dependientes
Cuentas de pérdidas y ganancias**

**Miquel y Costas & Miquel, S.A. and
Subsidiary Companies
Profit and loss account**

En miles de euros / Thousand euros

	2002	2003	2004
Ingresos de explotación / Operating revenue	151.192	166.920	166.115
Consumos / Supplies	-58.802	-62.918	-61.665
Otros gastos de explotación / Other operating expenses	-27.591	-32.281	-31.584
Valor añadido / Value added	64.799	71.721	72.866
Personal / Personnel costs	-30.714	-32.823	-32.995
Amortizaciones / Depreciation	-10.594	-10.575	-10.708
Provisiones circulante / Trade provisions	-129	-128	8
Beneficio de explotación / Operating results	23.362	28.195	29.171
Resultados financieros / Financial results	-483	-321	-232
Resultado participadas / Results of subsidiaries	467	0	0
Resultados extraordinarios / Extraordinary results	1.415	1.500	371
Beneficio antes de impuestos / Profit before tax	24.761	29.374	29.310
Impuesto de Sociedades / Corporation tax	-7.841	-9.382	-9.151
Beneficio después de impuestos / Profit after tax	16.920	19.992	20.159
Amortización / Depreciation	10.594	10.575	10.708
Cash flow después de impuestos / Cash flow after tax	27.514	30.567	30.867

**Miquel y Costas & Miquel, S.A.
y Sociedades dependientes
Balances de situación**

Las cuentas de 2004 no ofrecen diferencias de presentación respecto a las de 2003, al estar en ambas todas las empresas consolidadas por el método de integración global.

**Miquel y Costas & Miquel, S.A.
and subsidiaries
Balance sheet**

The accounts for 2004 show no difference from those for 2003 in terms of presentation as in both cases companies are consolidated by the fully consolidated method.

En miles de euros / Thousand euros			
	2002	2003	2004
Activo / Assets			
Inmovilizado neto / Net fixed assets	89.615	93.891	104.432
Acciones propias / Company's own shares	0	0	274
Gastos a distribuir / Deferred expenses	517	442	377
Existencias / Inventory	21.466	23.423	27.977
Deudores / Debtors	31.182	30.960	31.691
Otros activos circulantes / Other current assets	337	4.530	1.695
Tesorería / Cash and banks	1.034	2.941	1.178
Total / Total	144.151	156.187	167.624
Pasivo / Liabilities			
Recursos propios / Shareholders equity	89.975	101.006	115.893
Recursos ajenos largo plazo / Long-term debts	12.298	9.709	7.016
Otros recursos largo plazo / Other long-term liabilities	1.884	1.496	1.586
Entidades crédito corto plazo / Short-term bank debt	8.077	7.161	6.711
Exigible corto plazo / Current liabilities	31.917	36.815	36.418
Total / Total	144.151	156.187	167.624

La evolución de la estructura financiera queda resumida en los datos siguientes:

The trend in the financial structure may be summarized as follows:

En miles de euros / Thousand euros			
	2002	2003	2004
% Recursos propios s/pasivo total / % Shareholders equity/total liabilities	62,4%	64,7%	69,1%
% Recursos largo plazo s/pasivo total / % long-term debt/total liabilities	72,3%	71,8%	74,2%
Endeudamiento financiero largo plazo / Long-term financial debt	12.250	9.709	7.016
Endeudamiento financiero corto plazo / Short-term financial debt	8.077	7.161	6.711
Endeudamiento financiero total / Total financial debt	20.327	16.870	13.727
% Endeudamiento financiero total s/pasivo total / % Total debt/total liabilities	14,1%	10,8%	8,2%
% Endeudamiento financiero s/Recursos propios / % Financial debt/shareholders equity	22,6%	16,7%	11,9%
Fondo de Maniobra / Working capital	14.025	17.878	19.402

Cuadro de financiación del ejercicio 2004

Cash flow statement 2004

El cuadro de financiación del ejercicio 2004 es el siguiente:

The Cash Flow Statement for 2004 is as follows:

En miles de euros / Thousand euros		
1. Generación explotación / Operating activities	Origen / Source	Uso / Application
BDI Grupo / Group profit after tax	20.159	0
Amortización 2004 / Depreciation 2004	10.708	0
Totales / Total	30.867	0
Generación explotación / Operating activities	30.867	
2. Generación financiera / Financial operations	Origen / Source	Uso / Application
Subvenciones / Subsidies	125	0
Provisiones / Provisions	0	34
Reservas varias / Reserves	0	142
Externalización fondo pensiones / Outsourcing of pension fund	65	0
Acciones propias / Company's own shares	0	274
Reducción nominal / Reduction in nominal value of shares	0	980
Dividendos / Dividends	0	4.150
Totales / Total	190	5.580
Generación financiera / Financial requirements		5.390
3. Inversiones / Investments	Origen / Source	Uso / Application
Variación bruta inversiones materiales e inmateriales / Gross change in investment (tangible and intangible)	0	21.237
Variación bruta inversiones financieras / Gross change in financial investments	0	12
Variación proveedores inversión / Change in investment suppliers	1.261	0
Totales / Total	1.261	21.249
Inversiones / Investments		19.988

**Cuadro de financiación del ejercicio 2004
(continuación)**

**Cash flow statement 2004
(continued)**

4. Variación circulante / Current assets and liabilities	Origen / Source	Uso / Application
Existencias / Inventory	0	4.554
Deudores / Debtors	0	731
Acreedores / Creditors	0	1.659
Otros activos / Other assets	55	0
Totales / Total	55	6.944
Circulante / Current assets and liabilities		6.889

5. Endeudamiento neto / Net debt	Origen / Source	Uso / Application
Endeudamiento financiero largo plazo / Long-term financial debt	0	2.693
Endeudamiento financiero corto plazo / Short-term financial debt	0	450
Inversiones financieras temporales / Temporary financial investments	2.780	0
Tesorería / Cash and banks	1.763	0
Totales / Total	4.543	3.143
Variación endeudamiento neto / Change in net debt	1.400	

Totales / Total 1+2+3+4+5	32.267	32.267
----------------------------------	---------------	---------------

El resumen de los movimientos del cuadro anterior es el siguiente:

Summary of Cash Flow is as follows:

	Miles euros / Thousand euros	%
Cash flow generado por la explotación / Cash flow from operations	30.867	87,2%
Disminución disponibilidades / Decrease in available funds	4.543	12,8%
Total recursos / Total resources	35.410	100,0%
Necesidades derivadas de las inversiones / Investments	19.988	56,4%
Necesidades financieras internas / Financial requirements	5.390	15,2%
Disminución endeudamiento financiero / Reduction of financial debt	3.143	8,9%
Aumento del circulante / Increase in current assets and liabilities	6.889	19,5%
Total necesidades / Total needs	35.410	100,0%

