



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME ANUAL 2005 ANNUAL REPORT



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

GRUPO MIQUEL Y COSTAS

Principales magnitudes financieras

La información se presenta consolidada en miles de euros (salvo que se indique lo contrario). Los datos correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005 han sido elaborados de acuerdo a Normas internacionales de información financiera, los correspondientes a los ejercicios anteriores se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad.

Datos consolidados en miles de euros

	2001	2002	2003	2004	2005
Ventas netas / Net sales	132.952	149.731	165.409	164.376	157.901
EBITDA / EBITDA	29.712	34.085	38.898	40.286	38.071
BDI / Net income	14.444	16.920	19.992	20.240	16.704
Cash flow después de impuestos / Cash flow after tax	23.302	27.514	30.567	30.954	28.269
Activo total / Total assets	129.755	144.151	156.187	167.420	179.838
Recursos propios / Shareholders' equity	80.974	89.975	101.006	115.367	126.213
Endeudamiento financiero neto / Net bank debt	14.742	18.981	9.455	11.913	12.742
Endeudamiento financiero neto / Recursos propios / Net bank debt / Shareholders' equity	18,2%	21,1%	9,4%	10,3%	10,1%
Beneficio por acción ajustado ^{(1),(2)} / Return per share (Adjusted) ^{(1),(2)}	1,41	1,68	2,04	2,07	1,71
Dividendo devengado ⁽²⁾ / Accrued dividend ⁽²⁾	3.044	3.462	3.950	4.500	4.599
Dividendo por acción devengado ajustado (euros) ^{(1),(2)} / Accrued dividend per share (Adjusted) (euros) ^{(1),(2)}	0,3	0,35	0,4	0,46	0,47
Pay out (Dividendo devengado / beneficio del ejercicio) / Pay-out (Accrued dividend / profit for year)	21,1%	20,5%	19,8%	22,2%	27,5%
ROE (BDI / Recursos Propios al inicio) / ROE (Net income / Equity at start of year)	18,8%	20,9%	22,2%	20,1%	14,5%
ROA (EBIT / Activo Total) / ROA (EBIT / Total assets)	16,0%	16,2%	18,1%	17,7%	13,6%

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

(2) Año 2005: Importe previsto. / 2005: Amount forecast.

MIQUEL Y COSTAS GROUP

Financial highlights

Information is given as consolidated in thousand euros (unless otherwise indicated). Figures for the financial years 2004 and 2005 have been prepared according to the International Rules on Financial Information while those for previous years are given according to regulations established under the General Accounting Plan.

Consolidated figures in thousand euros



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME ANUAL 2005 ANNUAL REPORT

Domicilio:	Address:
Tuset, 10 - 08006 Barcelona (España)	Tuset, 10 - 08006 Barcelona (Spain)
Teléfono: 93 290 61 00*	Telephone: (34) 93 290 61 00*
Fax: 93 290 61 26	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	
Información relativa al ejercicio	16
Information for the year	
Formación	19
Training	
Calidad	22
Quality	
Investigación, desarrollo e innovación	24
Research and development and innovation	
Medio ambiente	26
Environmental protection	
Inversiones	28
Investments	
Bolsa	30
Stock market	
Datos económico-financieros	32
Economic and financial figures	
Cuentas de pérdidas y ganancias	34
Profit and loss account	
Balances de situación	35
Balance sheet	
Estados de flujo de efectivo	36
Cash flow	



Carta del Presidente

Señoras y señores accionistas:

Un año más me dirijo a ustedes para informarles de la evolución de nuestro Grupo en el ejercicio 2005 y someter a su aprobación las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión que cuenta este año con la innovación de que su presentación se efectúa a la luz de los principios NIIF que, como sin duda conocen, son de obligado cumplimiento para las sociedades emisoras europeas que, como Miquel y Costas, pertenecen a un grupo empresarial y en consecuencia consolidan sus cuentas.

Las economías mundiales durante 2005 se han tenido que enfrentar a los continuos aumentos de los precios de los productos energéticos, como el petróleo, que ha duplicado los suyos en los últimos veinticuatro meses.

La evolución del precio del dinero ha sido muy dispar en las distintas áreas económicas. En este sentido, mientras que en Europa no fue hasta diciembre cuando el BCE decidió elevar el tipo de interés oficial en 25 ppbb, hasta el 2,5%, las autoridades estadounidenses han aumentado muy significativamente el tipo de interés en los dos últimos años, pasando desde el 1% a finales de 2003 a superar el 4% en la segunda parte de 2005.

A pesar de la evolución desfavorable de estas variables, la economía mundial ha crecido a un ritmo del 4,3%. Sin embargo, el peso del aumento se debe a la economía norteamericana cuyo PIB ha crecido en torno al 3,5%, y a la de los países orientales más pujantes y avanzados que, junto con China e India, han crecido a tasas sensiblemente superiores.

Europa, con un comportamiento desigual entre sus distintos países, ha atravesado un estancamiento con crecimientos del orden del 1,3% del PIB, que ha sido inferior en las economías fuertes centroeuropeas, y que únicamente se ha quebrado al final del ejercicio por una leve recuperación. España ha experimentado un mejor crecimiento, de alrededor del 3,6% en términos de PIB, pero su continuidad está cuestionada si no logra que su diferencial de inflación en relación a la media europea, y que actualmente es del 2,5%, disminuya.

Letter from the Chairman

To all our shareholders:

Once again, I should like to give you full information about our Group in 2005 and to submit for your approval the Annual Accounts and the Management Report, which this year follow a new presentation format in accordance with the principles laid down in the International Rules on Financial Information that, as you are no doubt aware, must be met by European stock-issuing companies that, like Miquel y Costas, belong to a corporate Group and therefore consolidate their accounts.

In 2005, the world economies were faced with constant increases in prices of energy products, such as oil, which have doubled in the past 24 months.

The trend in the cost of money was quite uneven in the various economic regions. Whereas in Europe it was not until December that the ECB decided to raise its official interest rate by 25 basis points to 2.5%, over the past two years the US authorities have made a very significant increase in interest rates, going from 1% at the end of 2003 to above 4% in the second half of 2005.

In spite of the unfavourable trend in these variables, the world economy grew at the rate of 4.3%. Nevertheless, most of the increase was due to the US economy whose GDP rose by around 3.5% and to the strongest and most advanced Asian countries that, along with China and India, grew at substantially higher rates.

Europe, which showed unequal performances depending on country, has undergone a period of stagnation with growth rates of the order of 1.3% of the GDP, lowest in the larger key European economies, that only changed at the end of the year to show a slight recovery. Spain enjoyed higher growth at around 3.6% in terms of the GDP although a continuation of this situation is uncertain unless it can bring about a reduction in the inflation differential with the European average that currently stands at 2.5%.

La evolución del euro frente a las restantes divisas, singularmente frente al dólar estadounidense, ha sido una continua depreciación, de forma que los tipos de cambio a los que cotizaba a primeros de año, en torno a 1,35 euros/dólar, ha evolucionado hasta el cierre del ejercicio a niveles de 1,17, habiéndose mantenido la mayor parte del año en la banda de 1,15-1,20, en contradicción con una gran parte de las previsiones de inicio de año de los analistas.

En el ámbito sectorial, en 2005, la producción de papel y cartón en España, con 5,7 millones de toneladas, ha experimentado un crecimiento del 3,1%, valor significativamente mayor que en el 2004, que no superó el 1,71%, y que el de la propia Unión Europea, que descendió el 0,3%. Sin embargo, la producción de pasta papelera ha disminuido el 1,1%, al situarse la producción en 1,9 millones de toneladas frente a los 2,0 millones de toneladas de 2004.

En este marco macroeconómico, el beneficio neto del Grupo consolidado ha ascendido a 16,70 millones de euros, lo que supone una disminución del 17,5% respecto del año anterior. Tal y como se ha recogido en las periódicas informaciones remitidas a la CNMV, estos resultados han venido determinados, en gran medida, por los cambios en los mercados tanto en precio como en volumen, por los incrementos de los precios de las materias primas y muy especialmente por los de la energía.

Las ventas consolidadas han alcanzado los 157,90 millones de euros, un 3,9% menos que en el año 2004, debido fundamentalmente a la debilidad de la demanda del mercado de pastas especiales para la industria del tabaco.

En el área de Inversiones cabe destacar el mantenimiento de la política seguida por el Grupo durante los últimos años. En esta línea, durante el ejercicio 2005, se han realizado inversiones en Inmovilizado Material por valor de 17,99 millones de euros, 2,5 de los cuales se han destinado a Medio Ambiente.

En materia de Investigación y Desarrollo e Innovación, los recursos destinados durante el ejercicio 2005 han sido de 3,18 millones de euros, un 2,6% superiores a los del 2004.

The trend in the euro against other currencies, especially against the dollar, has been one of continuing depreciation so that exchange rates operative at the beginning of the year, at around 1.35 dollars/euro, by year-end had changed to levels of 1.17, after having held within the range of 1.15-1.20 for most of the year, largely going against forecasts by many analysts at the beginning of the year.

Within our own industry, production of paper and cardboard in Spain in 2005, at 5.7 million tons, showed an increase of 3.1%, a significantly higher figure than in 2004, when it failed to go over 1.71%, and higher than that for the European Union (down by 0.3%). Nevertheless, paper pulp production dropped by 1.1%, putting the figure at 1.9 million tons as against 2.0 million tons in 2004.

Within this macroeconomic framework, net profit of the consolidated Group amounted to 16.70 million euros, which meant a decrease of 17.5% from the year before. As set out in the periodical information lodged with the Securities Commission (CNMV), these results were largely brought about by changes in the markets, both in matters of price and volume, by increases in raw materials prices, especially those for energy products.

Consolidated sales amounted to 157.90 million euros, 3.9% less than in 2004, basically due to the weakness in demand in the market for paper pulp especially aimed at the tobacco industry.

In the matter of investments, I should mention maintenance of the policy followed by the Group in recent years. Along these lines, in 2005 investment in fixed assets amounted to 17.99 million euros, 2.5 million of which was directed to the environment.

In the area of research and development and innovation, funds allocated in 2005 totalled 3.18 million euros, 2.6% more than in 2004.

En relación al área de Recursos Humanos, en materia de Formación de personal, Seguridad y Prevención de Riesgos Laborales, la cifra invertida ha sido de 0,75 millones de euros.

El Consejo de Administración se ha reunido, durante 2005, en 11 ocasiones, y respecto a las Comisiones Delegadas, la de Recursos Humanos, Nombramientos y Retribuciones lo ha hecho en tres ocasiones, la de Auditoría y Control en dos de ellas.

Durante el ejercicio 2005, el Grupo ha realizado un especial esfuerzo en remunerar a sus accionistas. Así, se ha pagado un dividendo total de 4,5 millones de euros, lo que supone un incremento del 8,5% respecto al dividendo abonado durante el año 2004. Dicho dividendo se ha distribuido durante 2005 de la siguiente forma: uno en abril por importe unitario de 0,1482 euros por acción, otro en junio por importe de 0,1635 euros por acción, ambos con cargo a los resultados del ejercicio 2004, y un tercero en el mes de diciembre por importe de 0,1483 euros por acción, a cuenta del ejercicio 2005.

Durante el ejercicio 2006, se ha distribuido un segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2005 de 0,1485 euros por acción, y se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo complementario por un importe aproximado de 0,17 euros por acción.

Asimismo, la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2005 acordó la devolución parcial de la Prima de Emisión a los accionistas en la cantidad de diez céntimos de euro (0,10 euros) por acción.

Con ello el importe total distribuido a los accionistas, incluyendo dividendos y devolución de la Prima de Emisión, durante el ejercicio 2005, ha ascendido a 5,48 millones de euros, lo que supone un incremento del 6,8% respecto al año anterior.

En relación a la política de autocartera, la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2005 renovó su autorización al Consejo de Administración para la adquisición de acciones de la Sociedad, la cual se ha materializado en la compra por parte de la Compañía de 19.500 acciones por un valor de 0,48 millones de euros. A 31 de diciembre de 2005, el número de acciones en autocartera es de 30.000 acciones, lo que representa un 0,31% del capital social.

With regard to human resources, in matters of employee training, safety and work accident prevention, the total amount invested was 0.75 million euros.

In 2005, the Board of Directors met 11 times, while the Delegate Committees on Human Resources, Appointments, and Remunerations met on three occasions and the Audit and Control Committee met twice.

During the year 2005, the Group made a special effort to remunerate its shareholders. It paid out total dividends of 4.5 million euros, which meant an increase of 8.5% over dividends applied in 2004. In 2005, this dividend was broken down as follows: a first pay-out in April for an amount of 0.1482 euros per share, another in June amounting to 0.1635 euros per share, both against profits for 2004, and a third payment in December for an amount of 0.1483 euros per share against profits for 2005.

In 2006, a second dividend of 0.1485 euros per share was paid out against profits for 2005 and payment of a supplementary dividend of approximately 0.17 euros per share will be submitted for approval to the General Shareholders Meeting.

At the same time, the General Shareholders Meeting on June 28, 2005 approved the partial return to shareholders of the issue premium for an amount of ten cents of a euro (0.10 euros) per share.

Altogether, the total amount distributed to shareholders in 2005, including dividends and return of the issue premium, amounted to 5.48 million euros, which meant an increase of 6.8% over the year before.

With regard to company policy on holding its own shares, on June 28, 2005 the General Shareholders Meeting renewed the authorization given to the Board of Directors relating to acquisition of the company's own shares, which resulted in the buying by the company of 19,500 shares for an amount of 0.48 million euros. On December 31, 2005, the total number of its own shares held by the company was 30,000, representing 0.31% of the company's capital.

El comportamiento de las principales bolsas de valores del mundo a lo largo de 2005 ha sido generalmente positivo, tanto en términos de rentabilidad como en relación a los volúmenes negociados. En concreto, la bolsa española ha mantenido su tendencia alcista por tercer año consecutivo.

Por lo que se refiere al comportamiento de la acción de Miquel y Costas en la bolsa durante el ejercicio 2005, ésta ha obtenido un volumen de contratación de 3,9 millones de acciones, con un valor efectivo de 116,9 millones de euros. La contratación media diaria ha sido de 15.050 acciones, y la cotización al cierre del ejercicio ha quedado fijada en 24,05 euros.

Cabe destacar el hecho de que durante el ejercicio 2005 el citado volumen de contratación en número de acciones de nuestro valor ha triplicado el negociado en el ejercicio 2004 (1,17 millones de acciones equivalentes a 48,7 millones de euros). Así, en el mes de mayo de 2005 ya se habían negociado tantos títulos como en todo el año precedente.

Quisiera finalmente reiterar mi agradecimiento a todas las personas que hacen posible este proyecto común: a clientes, proveedores, entidades financieras y Administraciones Públicas que con nosotros colaboran, a las personas que conforman la plantilla del Grupo, a los miembros del equipo directivo y al Consejo de Administración, y, por último, a ustedes, señores accionistas, por confiar en nosotros un año más.

Muchas gracias.



Jordi Mercader
Presidente

The performance on the main world stock markets in 2005 was generally positive, both in terms of yield and in reference to volume traded. For the third year in a row, the Spanish stock market held to an upward trend.

So far as concerns the performance of Miquel y Costas shares on the stock exchange in 2005, the volume of trading recorded was 3.9 million shares for an effective value of 116.9 million euros. Average daily trading was 15,050 shares and at year-end the price per share stood at 24.05 euros.

It should be pointed out that in 2005 the number of our company shares traded was three times the figure for 2004 (1.17 million shares, equivalent to 48.7 million euros). As a result, by May 2005 as many shares had been traded as in the whole of the previous year.

Finally, I should like to thank all those who make this common project possible, namely, our customers, our suppliers, the financial institutions and government departments who collaborate with us, all those making up the Group work force, the members of the management team, the Board of Directors, and finally, you our shareholders for the confidence placed in us for yet another year.

With many thanks.



**Composición del Consejo
de Administración de la Sociedad**

al 31 de diciembre de 2005

**Board of Directors
of the Company**

at 31 december 2005

**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

Group structure

El Grupo MCM está compuesto por las siguientes empresas:

The MCM group is formed of the following companies:

EMPRESA MATRIZ

PARENT COMPANY

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.

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%.

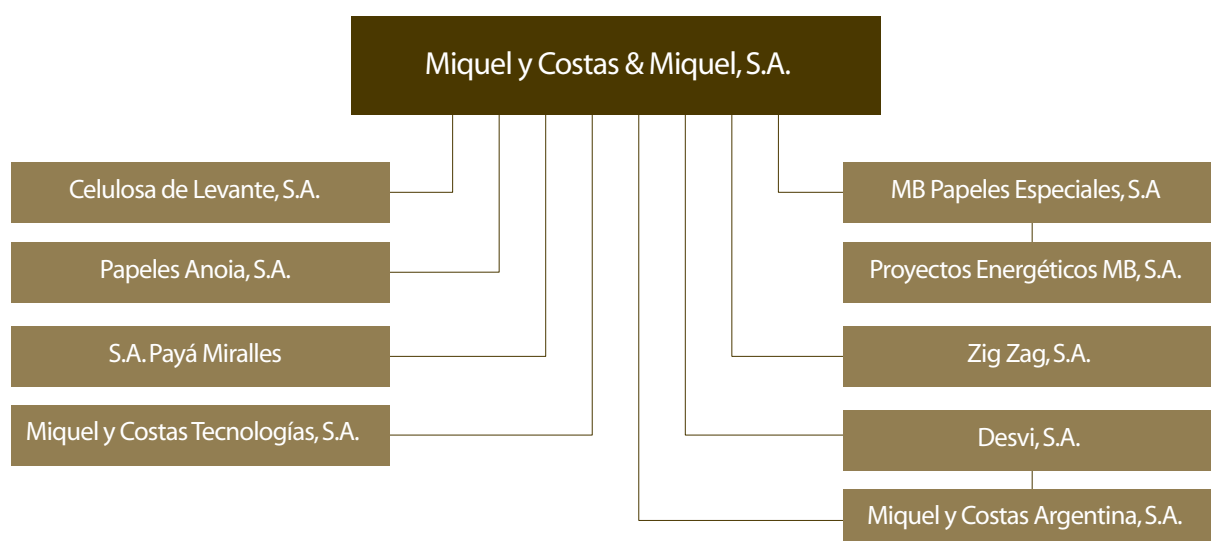
Located in Barcelona. Industrial technology Consultants. 100%-owned.

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.



Información relativa al ejercicio

Producción

En toneladas / In tonnes		
	2004	2005
Industria del tabaco / Tobacco industry	40.522	40.906
Productos industriales / Industrial products	12.557	10.023
Otros productos / Other products	10.168	10.749
Total / Total	63.247	61.678

La producción total del año 2005 es inferior en 1.569 toneladas respecto al 2004, lo que representa una disminución del 2,5%.

De ésta, la producción con destino a la industria del tabaco ha aumentado en 2005 en 384 toneladas con relación al año pasado, lo que supone un incremento del 0,9%.

En la línea de negocio de los productos industriales, la producción ha sido 2.534 toneladas inferior al año pasado, que en términos relativos supone una disminución del 20,2%.

Se han fabricado 581 toneladas más de otros productos que en el año anterior, lo que equivale a un incremento del 5,7%.

Information for the year

Production

Total production in 2005 was 1,569 tons lower than in 2004, which represented a decrease of 2.5%.

Of this total, production going to the tobacco industry in 2005 rose by 384 tons compared with the year before, which meant an increase of 0.9%.

With regard to the industrial products business, production was 2,534 tons lower than the year before which, in relative terms, meant a drop of 20.2%.

In other products, output was 581 tons higher than in the year before, which is equivalent to an increase of 5.7%.

Facturación

FACTURACIÓN POR LÍNEA DE NEGOCIO / BILLING BY TYPE OF BUSINESS		En miles de euros y en % / In thousand euros and %	
		2004	2005
Industria del tabaco / Tobacco industry	121.459 74%	122.723	78%
Productos industriales / Industrial products	27.493 17%	20.070	13%
Otros productos y servicios / Other products	15.424 9%	15.108	10%
Total / Total	164.376 100%	157.901	100%

FACTURACIÓN POR ÁREA GEOGRÁFICA DE MERCADO / BILLING BY GEOGRAPHICAL MARKET AREA

		En miles de euros y en % / In thousand euros and %	
		2004	2005
Ventas al mercado nacional / Sales in domestic market	31.605 19%	31.668	20%
Ventas a la exportación / Export sales	132.771 81%	126.233	80%
Ventas totales / Total sales	164.376 100%	157.901	100%

El decremento de la cifra de facturación de 2005 sobre el año anterior ha sido de 6.475 miles de euros, correspondiendo 6.538 miles de euros (-4,9 %) a ventas de exportación y que se han visto ligeramente compensadas con un incremento de 63 miles de euros (+0,2 %) de las ventas nacionales.

Total billing

The decrease in the billing figure for 2005 as compared with the previous year was 6,475 thousand euros, made up of 6,538 thousand euros (-4.9%) in exports sales, which was compensated by a slight increase of 63 thousand euros (+0.2%) in domestic sales.

Capital humano

La implementación del modelo organizativo dual: gestión descentralizada - control centralizado, se ha consolidado en el ejercicio 2005.

Los cambios introducidos en la organización en la línea iniciada en pasados ejercicios ha permitido una reducción de plantilla de 36 trabajadores.

Como en años anteriores, se ha seguido prestando especial atención a la seguridad y prevención de riesgos laborales, a los que se han aplicado recursos por valor de 0,6 millones de euros.

La experiencia profesional de la plantilla en el conjunto del grupo asciende a 15 años.

Datos de la plantilla

	2004	2005
Total plantilla	913	877
Hombres/Mujeres	639/274	618/259
Edad media	40 años	41 años

Capacitación profesional

	2002	2003	2004	2005
Ingenieros y licenciados / Engineers and graduates	45	47	48	46
Ingenieros técnicos y titulados / Technicians and diploma holders	32	32	33	29
Jefes administrativos y de taller / Administration heads and workshop heads	17	20	21	23
Oficiales, operarios y ayudantes / Tradesmen, workers and assistants	796	824	811	779
Total Grupo / Group total	890	923	913	877

Human resources

Implementation of our dual organizational model (decentralized management - centralized control) was consolidated during the year 2005.

Changes introduced in organization along the lines begun in previous years made it possible to reduce the total work force by 36 persons.

As in previous years, we continued to pay special attention to safety and accident prevention for which funds were allocated in the amount of 0.6 million euros.

The overall professional experience of the work-force as a group now stands at 15 years.

Breakdown of workforce

	2004	2005
Total workforce	913	877
Men/Women	639/274	618/259
Average age	40 years	41 years

Professional level

	2002	2003	2004	2005
Ingenieros y licenciados / Engineers and graduates	45	47	48	46
Ingenieros técnicos y titulados / Technicians and diploma holders	32	32	33	29
Jefes administrativos y de taller / Administration heads and workshop heads	17	20	21	23
Oficiales, operarios y ayudantes / Tradesmen, workers and assistants	796	824	811	779
Total Grupo / Group total	890	923	913	877



Formación

Durante el ejercicio se han impartido 90 cursos y seminarios, en los que han participado 575 personas y que en conjunto han sumado 8.896 horas lectivas.

Dichos cursos y seminarios proporcionan a la Compañía continuar manteniendo el alto nivel de competencias del equipo humano que la compone, permitiéndole continuar siendo considerada como una empresa de referencia dentro de nuestro sector.

Para la impartición de dichos cursos hemos seguido contando con la valiosa colaboración de entidades como ESADE, IESE, FPC, FONS FORMACIÓ e IBM.

Training

During the year, some 90 courses and seminars were given with the participation of 575 persons, involving an overall total of 8,896 hours of study.

These courses and seminars made it possible for the Company to maintain the high level of competence of the human team making it up, thus ensuring that we continue to be considered a model company in our sector.

In order to provide these courses we have continued to count on the valuable collaboration of institutions such as ESADE, IESE, FPC, FONS FORMACIÓ and IBM.

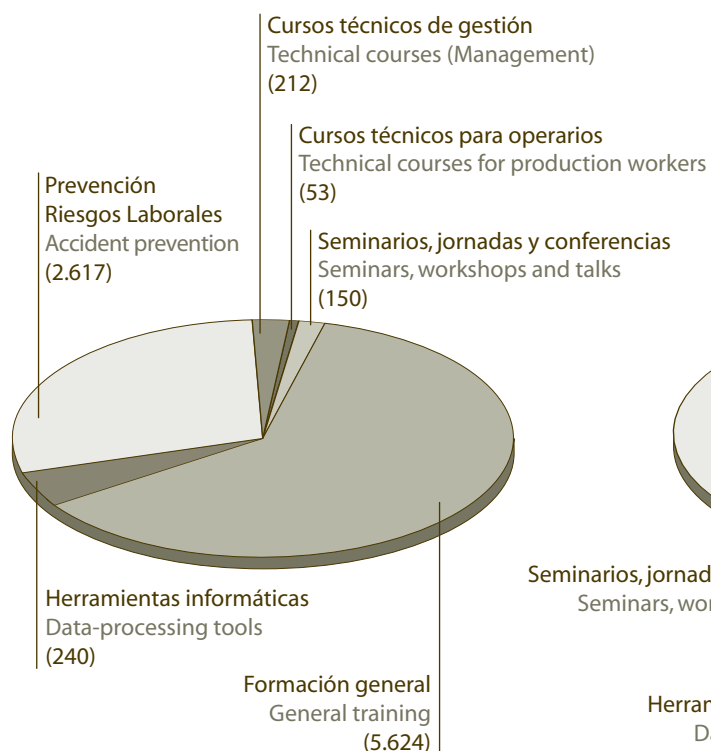
Formación grupo Miquel y Costas & Miquel. Año 2005

Miquel y Costas & Miquel Group Training. 2005

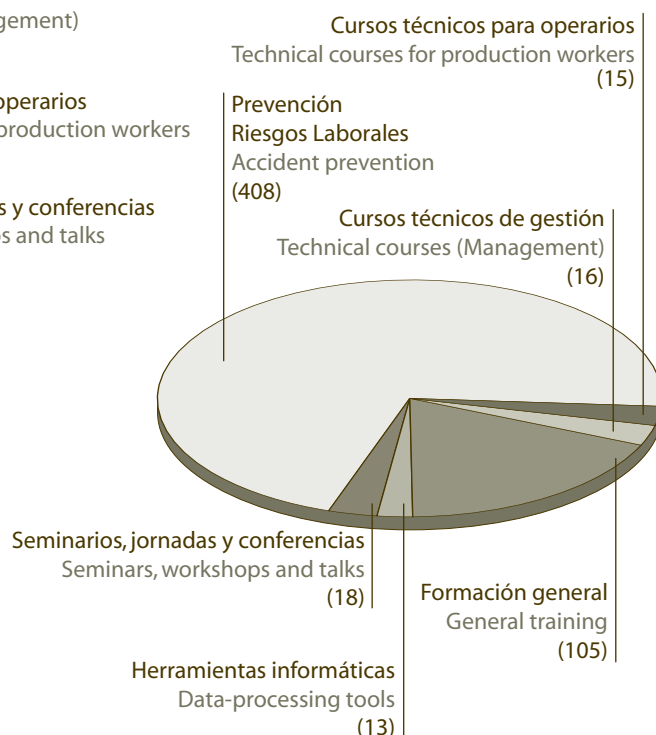
Informe de resultados / Desglosadas por tipo de formación

Report on results / Breakdown by type of training

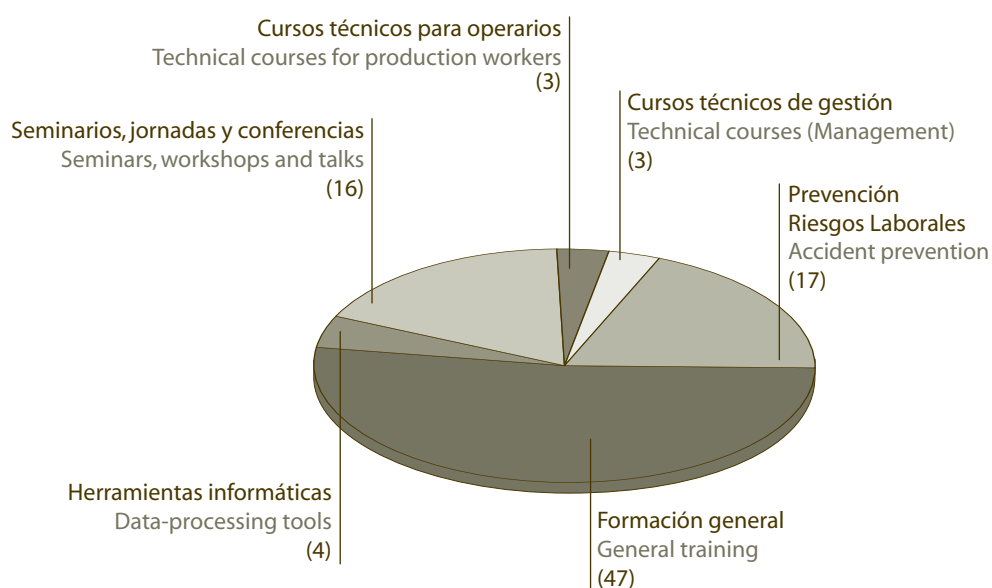
Horas totales destinadas a formación: 8.896
Number of hours devoted to training: Total 8,896



Participantes totales en acciones de formación en 2005: 575
Number of persons taking part in training in 2005: 575



Nº total de cursos realizados en 2005: 90
Courses carried out in 2005: Total 90





Calidad

En 2005, el Grupo ha seguido apostando por la calidad a través de sus inversiones, tanto en equipos de control tecnológicamente avanzados como en programas informáticos, para asegurar la calidad de los papeles enviados al cliente.

Así, por ejemplo, continuando con el programa del ejercicio anterior, se ha proseguido en el desarrollo de nuevos equipos de medición en línea, con el fin de obtener mayor regularidad en las características de los papeles y facilitar su trazabilidad.

También destacan las inversiones en control de máquinas de papel y en equipos de visión artificial que mejoran la calidad del corte durante el bobinado.

La División de pastas de Celesa ha continuado con las mejoras de proceso encaminadas a conseguir una mayor calidad y regularidad de las pastas producidas. En concreto, se ha incrementado la regularidad de la blancura mediante la mejora del control y la eficacia de los procesos de blanqueo ECF y TCF, incidiendo fundamentalmente en los equipos de lavado.

Quality

In 2005, the Group continued to pay great attention to quality through investment, both in technologically-advanced control equipment and data-processing programmes to ensure the quality of paper sent out to customers.

For example, continuing the programme followed the year before, we have kept on developing new on-line measuring equipment in order to obtain better uniformity in paper characteristics and facilitate monitoring.

Also of note were investments in control of paper machines and artificial viewing equipment to improve cutting quality during roll-up.

The Celesa paper-pulp division continued to make improvements in processing aimed at obtaining better quality and uniformity in pulps produced. Specifically, uniformity in bleaching has been improved through better control and efficiency in the ECF and TCF bleaching processes, basically involving washing equipment.



Investigación, desarrollo e innovación

Durante el ejercicio 2005, las actividades de I+D+I del Grupo se han dirigido al desarrollo de nuevos productos con funcionalidades novedosas y a la mejora de los procesos productivos.

Se ha continuado con el desarrollo de nuevas clases de papeles para reforzar nuestra presencia en el mercado y aumentar nuestra ventaja competitiva.

Por su parte, la continuación del programa de I+D+I de los procesos productivos ha conducido a aumentar la calidad del papel a través de la mejora de importantes elementos de proceso.

La investigación sobre el empleo de tecnologías novedosas de perforado electrostático, por su parte, ya se ha traducido en nuevas oportunidades de negocio.

También 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 2005 se ha proseguido en el desarrollo de un nuevo tipo de papel para paneles laminados.

Asimismo, y dentro del campo de papeles filtrantes, se ha continuado obteniendo nuevos productos con mejores características de filtración, retención y rendimiento.

En cuanto a la división de pastas (Celesa), los trabajos se han orientado hacia el desarrollo de nuevas pastas celulósicas especiales a partir de fibras no madereras. Este proyecto, en cooperación con la Universidad del País Vasco, se enmarca dentro del programa PROFIT de Fomento de la Investigación.

Las inversiones en I+D+I han sido de 3,18 millones de euros.

Research and Development and Innovation

During the year 2005, the R&D&I activities of the Group were aimed at the development of new products with innovative features and the improvement of production processes.

We continued to develop new types of paper in order to strengthen our position in the market and increase our competitive advantage.

In turn, continuation of our R&D&I programme in production processes led to an increase in paper quality through improvements in important segments of processing.

Research into the use of new technology in electrostatic perforation has already opened up new business opportunities.

We have also continued to invest in the design and development of specific data-processing programmes for integral control of factories.

With regard to the MB special papers division, during 2005 work continued on the development of a new type of paper for laminated panels.

At the same time, in the field of filter papers, we continued to develop new products with improved characteristics in terms of filtration, retention and performance.

With regard to the pulp division (Celesa), effort was concentrated on developing new special cellulose pulps using non-wood fibres. This project, in cooperation with the University of the Basque Country, comes under the PROFIT programme of Fomento de la Investigación.

Investment in R&D&I amounted to 3.18 million euros.



Medio ambiente

El Grupo invierte importantes recursos en preservación y mejora del entorno ambiental de sus instalaciones. Las inversiones totales netas, deducidas las subvenciones recibidas y antes de aplicar las deducciones fiscales, han ascendido en 2005 a 2,5 millones de euros.

Los gastos totales de protección ambiental soportados por el Grupo en 2005, 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 3,1 millones de euros, entre los que no hay ninguno de carácter extraordinario.

Respecto a los derechos de emisiones de CO₂ a la atmósfera, dentro del Plan Nacional de Asignaciones del Gobierno Español, les fueron asignados a las fábricas afectadas: Besós (Barcelona), Mislata (Valencia), La Pobla de Claramunt (Barcelona) y Tortosa (Tarragona), 85.533 derechos.

Las emisiones reales en el ejercicio correspondieron a 87.942 derechos, lo que representa un déficit de 2.403 derechos. Las reducciones de consumos y las sustituciones de las fuentes energéticas, en particular en Celesa, nos permiten prever reducciones en el consumo de derechos de los próximos años hasta los límites comprendidos en los asignados.

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.

Environmental protection

The Group invests substantial resources in the preservation and improvement of the environment surrounding its operating plants. Total net investments in 2005, after deducting subsidies received and before applying tax deductions, amounted to 2.5 million euros.

Total spending on environmental protection by the Group in 2005, including levies for the use of water paid to the relative Autonomous Communities and after deducting income obtained from sale of by-products, amounted to 3.1 million euros. No part of this was of an extraordinary nature.

With regard to greenhouse gas emission rights under the Spanish government's National Allotment Plan, 85,533 rights were assigned to the plants involved, namely Besós (Barcelona), Mislata (Valencia), La Pobla de Claramunt (Barcelona) and Tortosa (Tarragona).

Actual emissions during the year accounted for 87,942 rights, which represented a deficit of 2,403 rights. Reduction of consumption and substitution of energy sources, particularly at Celesa, make it possible to foresee reductions in the using up of rights in coming years, bringing this down to the limits as assigned.

There is no contingency related to the protection or improvement of the environment of which the Group is aware at this date. Furthermore, no transfers of risks have been made to other companies



Inversiones

Las inversiones en inmovilizado material, que se han dedicado principalmente a calidad, reducción de costes, organización, infraestructura y medio ambiente, ya han sido realizadas en el bienio 2003-2004, si bien parte de su impacto económico viene recogido en 2005, juntamente con los recursos aplicados en el propio ejercicio, los cuales empiezan a retomar la tendencia hacia el nivel de inversión definida para el crecimiento sostenido estructural.

Volumen

Los valores de los últimos dos años han sido los siguientes:

Investments

Investments in fixed assets mainly aimed at quality, cost reduction, organization, infrastructures and the environment had been carried out in the two-year period 2003-2004, although part of the economic impact showed up in 2005, along with resources applied in the same year, which have again begun to follow the trend to the level of investment set out for sustained structural growth.

Volume

The figures for the past three years were as follows:

En miles de euros / In thousand euros		
	2004	2005
Total / Total	21.111	17.993

Gráfica

Graph



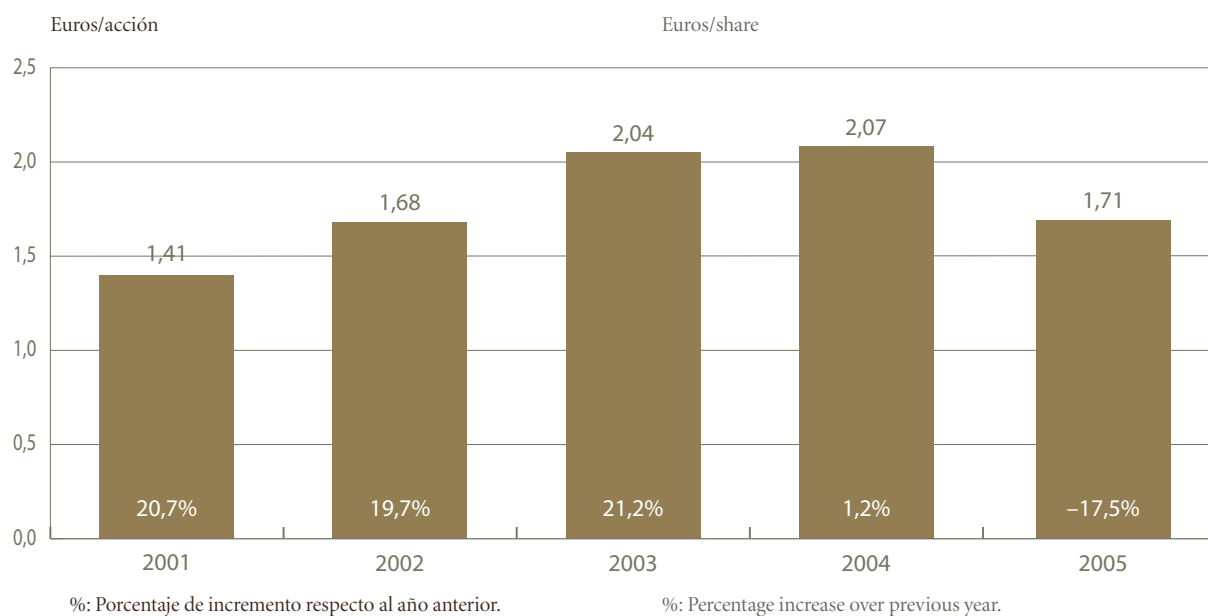


Bolsa

Stock market

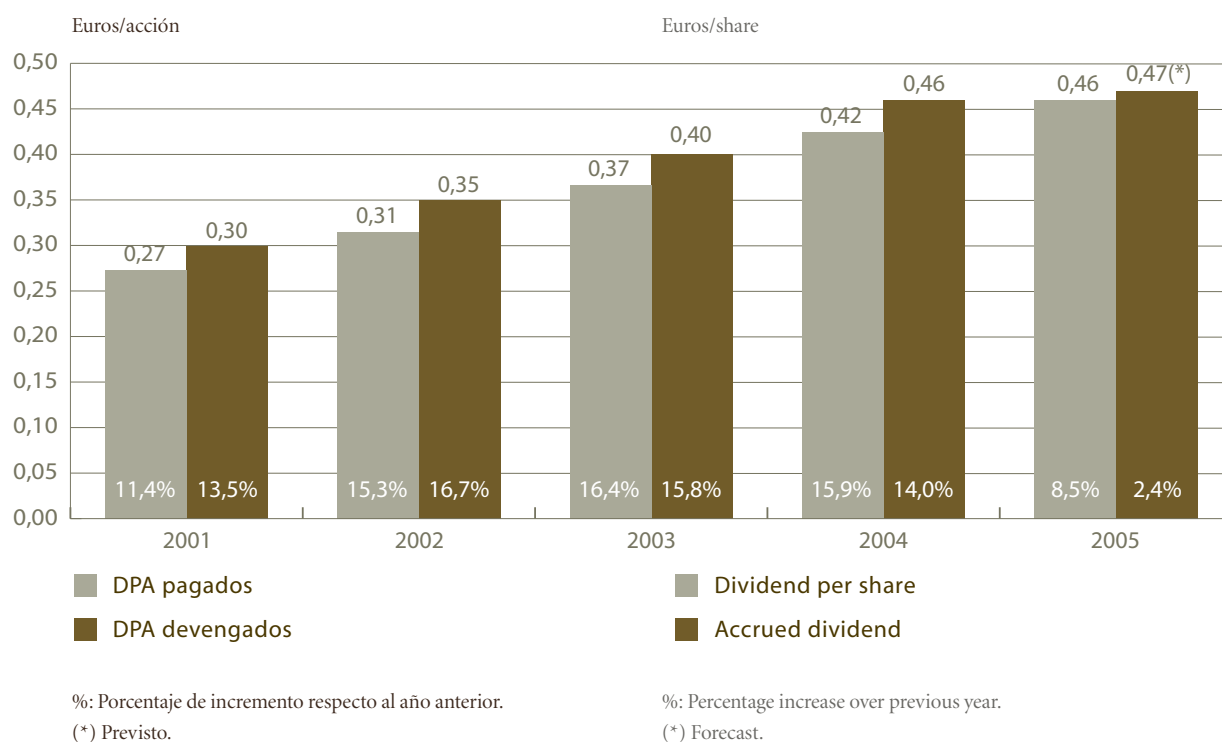
Beneficio por acción básico (ajustado)

Basic yield per share (adjusted)



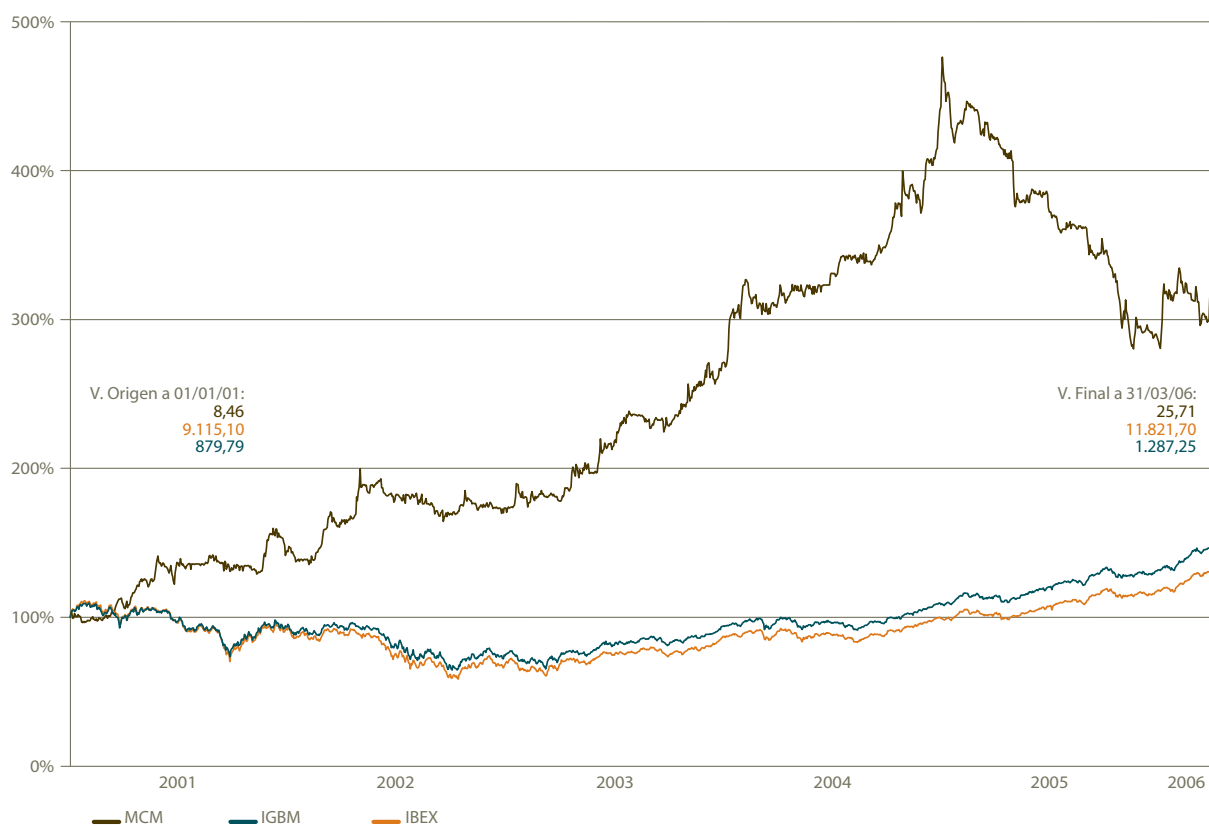
Dividendo por acción diluido (ajustado)

Dividend per share (adjusted)



Evolución comparativa en base 100:
IBEX 35, IGBM y MCM (precio ajustado de la acción)

Comparative trend:
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

Los resultados homogéneos de los dos últimos años, presentados según Normas Internacionales adoptadas, son los siguientes:

En miles de euros / In thousand euros			
	2004	2005	% variación / % change 2005/2004
Ingresos de explotación / Operating income	166.631	162.395	-2,5%
Resultados: / Profits:			
Valor añadido / Value added	73.159	71.259	-2,6%
Beneficio de explotación / Operating profit	29.580	24.453	-17,3%
Beneficio antes de impuestos / Earnings before tax	29.518	23.725	-19,6%
Beneficio después de impuestos / Net profit	20.240	16.704	-17,5%
Cash flow después de impuestos / Cash flow after tax	30.954	28.269	-8,7%

Las cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea y que están vigentes al 31 de diciembre de 2005. Para hacerlo comparativo de forma directa, el ejercicio cerrado en diciembre de 2004 ha sido modificado para recoger el impacto de las citadas normas.

Todas las sociedades del Grupo han cerrado su ejercicio contable en fecha 31 de diciembre de 2005 no habiéndose producido ninguna variación en el perímetro de consolidación entre los ejercicios 2005 y 2004.

Los ingresos de explotación han disminuido respecto al mismo período del ejercicio anterior en 4,3 millones de euros (-2,5%); en el presente ejercicio recogen por primera vez los derechos de vertido de CO₂ asignados por valor de 2,1 millones de euros. Los Consumos disminuyen su peso relativo en los ingresos en 1,1%, si bien los Gastos de Explotación (energías incluidas) crecen un 3,4%. Los Gastos de Personal permanecen prácticamente planos (0,96%), básicamente por la reducción de plantilla, y las Amortizaciones aumentan un 7,94%, en línea con la entrada en servicio de las nuevas inversiones. Con todo ello el beneficio antes de impuestos disminuye respecto al 2004 en 3,5 millones de euros (17,5%).

Economic and financial figures

The homogeneous results for the past two years, presented according to the International Financial Reporting Standards now adopted, were as follows:

The consolidated annual accounts were prepared in keeping with the International Financial Reporting Standards adopted for use in the European Union and approved under the regulations of the European Commission which came into effect on December 31, 2005. In order to make them directly comparable, the year ended in December 2004 has been modified to show the impact of the rules mentioned.

All companies in the Group ended the financial year on December 31, 2005, there having been no change in the consolidation perimeter between the years 2004 and 2005.

Operating income was down by 4.3 million euros (-2.5%) compared with the same period the year before. In the present year, greenhouse gas emission rights assigned for a value of 2.1 million euros are included for the first time. Consumables showed a lower relative weight in terms of income (down 1.1%) although Operating Costs (including energy costs) were up by 3.4%. Personnel costs remained practically flat (0.96%) mainly because of a reduction in the workforce, while Depreciation rose by 7.94%, in keeping with the coming into service of new capital goods investment. As a result, compared with 2004, profit before tax was down by 3.5 million euros (17.5%).

Los resultados financieros netos aumentan en 0,5 millones de euros respecto a 2004, en gran medida por el registro a “valor razonable” de una estructura de cobertura de la paridad del euro contraria a la evolución del tipo de cambio a lo largo del año.

El tipo impositivo efectivo del ejercicio 2005 es del 29,6% frente al 31,4% del ejercicio anterior; la variación se explica por el aumento del peso relativo de las deducciones fiscales con respecto al resultado antes de impuestos.

Situación de Argentina

El resultado después de impuestos de Miquel y Costas Argentina, S.A., para 2005, asciende a 0,60 millones de euros, un 17,6 % superior al del ejercicio 2004.

Aplicando el cambio, a cierre de 2005, de 3,56 pesos/euro, se producen unas diferencias de conversión que disminuyen los recursos propios en 0,21 millones de euros, por lo que no resulta necesario efectuar ninguna provisión por depreciación de cartera.

Net finance costs were up by 0.5 million euros compared with 2004, largely because of recording at “reasonable value” the hedge structure for euro parity designed to counter the exchange rate trend during the year.

Effective tax rate for 2005 was 29.6% as against 31.4% the year before. The change may be explained by the increase in relative weight of tax deductions on profit before taxes

Situation in Argentina

Net profit of Miquel y Costas Argentina, S.A. in 2005 amounted to 0.60 million euros, 17.6% higher than in 2004.

If we apply the exchange rate of 3.56 pesos/euro on December 31, 2005, we obtain certain conversion differences which reduce equity by 0.21 million euros, so that it is not necessary to make any provision for portfolio depreciation.

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

Las cuentas anuales del 2005 son comparativas a las del ejercicio anterior, al estar ambas consolidadas por el método de integración global y presentarse de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

The annual accounts for 2005 are comparable with those for the year before, both being fully consolidated and presented according to the International Rules on Financial Information.

	En miles de euros / In thousand euros	
	2004	2005
Ingresos de explotación / Operating income	166.631	162.395 (*)
Consumos / Materials	-61.665	-58.248
Otros gastos de explotación / Other operating costs	-31.807	-32.888
Valor añadido / Value added	73.159	71.259
Personal / Personnel	-32.873	-33.188
Amortizaciones / Depreciation	-10.714	-11.565
Provisiones circulante / Provisions	8	-2.053 (*)
Beneficio de explotación / Operating profit	29.580	24.453
Resultados financieros / Net finance costs	-242	-729
Resultado participadas / Profit from subsidiaries	0	0
Otras ganancias o pérdidas / Other gains/losses	181	0
Beneficio antes de impuestos / Earnings before tax	29.518	23.725
Impuesto de Sociedades / Corporate tax	-9.278	-7.021
Beneficio después de impuestos / Net profit	20.240	16.704
Amortizaciones / Depreciation	10.714	11.565
Cash flow después de impuestos / Cash flow after tax	30.954	28.269

(*) El saldo de ingresos de explotación de 2005 recoge el ingreso de 2,00 millones de euros por los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados por el gobierno. En contrapartida, la cuenta de provisiones de circulante comprende 2,1 millones de euros por el gasto devengado por la emisión de dichos gases durante el ejercicio 2005. El valor unitario de los derechos de emisión recibidos coincide con el utilizado para la determinación contable de la provisión del gasto.

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

Las cuentas anuales del 2005 son comparativas a las del ejercicio anterior, al estar ambas consolidadas por el método de integración global y presentarse de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

The annual accounts for 2005 are comparable with those for the year before, both being fully consolidated and presented according to the International Rules on Financial Information.

En miles de euros / In thousand euros

	2004	2005
Activo / Assets		
Inmovilizado material / Fixed assets	103.689	109.999
Activos intangibles / Intangible assets	664	2.527
Otros activos corrientes / Other current assets	597	450
Total activos no corrientes / Total non-current assets	104.950	112.976
Existencias / Inventories	27.977	33.984
Deudores comerciales / Trade receivables	29.428	27.511
Otros activos corrientes / Other current assets	1.966	1.994
Efectivo y medios equivalentes / Cash and banks	3.099	3.373
Total activos corrientes / Total current assets	62.470	66.862
Total / Total	167.420	179.838
Pasivo / Liabilities		
Total patrimonio neto / Total shareholders' equity	115.367	126.213
Deudas con entidades de crédito / Owing at banks	6.449	6.432
Otros pasivos no corrientes / Other non-current liabilities	2.675	2.089
Total pasivos no corrientes / Total non-current liabilities	9.124	8.521
Deudas con entidades de crédito / Owing at banks	6.642	7.912
Acreedores comerciales / Trade payables	25.393	24.161
Otros pasivos corrientes / Other current liabilities	10.894	13.031
Total pasivos corrientes / Total current liabilities	42.929	45.104
Total / Total	167.420	179.838

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

The trend in financial structure is as follows:

En miles de euros / In thousand euros

	2004	2005
% Patrimonio neto s/pasivo total / % Net equity/total liabilities	68,9%	70,2%
% Patrimonio y pasivos no corrientes s/pasivo total / % Equity and non-current liabilities/total liabilities	74,4%	74,9%
Endeudamiento financiero no corriente / Non-current financial debt	6.449	6.432
Endeudamiento financiero corriente / Current financial debt	6.642	7.912
Endeudamiento financiero total / Total financial debt	13.091	14.344
% Endeudamiento financiero total s/pasivo total / % Total financial debt/total liabilities	7,8%	8,0%
% Endeudamiento financiero total s/Patrimonio neto / % Total financial debt/net equity	11,3%	11,4%
Fondo de Maniobra / Working capital	19.541	21.758

Estados de flujo de efectivo

Cash flow

El estado de flujos de efectivo de los ejercicios 2004 y 2005 es el siguiente:

Cash flow in 2004 and 2005 was as follows:

En miles de euros / In thousand euros		
	2004	2005
Flujos de efectivo de actividades de explotación		
Cash flow (operations)		
Beneficio del ejercicio / Profit for the year	20.240	16.704
Ajustes de las partidas que no implican movimientos ordinarios de tesorería:		
Adjustments of the items that do not involve ordinary treasury movements:		
Amortizaciones / Depreciation and amortisation	10.698	11.565
Subvenciones / Grants	(227)	(226)
Provisión insolvencias / Bad debt provisions	5	65
Provisiones para riesgos y gastos / Provision for liabilities and charges	15	2.067
Impuesto sobre Sociedades / Income tax	9.255	7.021
Gastos financieros (intereses devengados) / Financial expense (interest accrued)	481	385
Ingresos financieros (intereses devengados) / Financial earnings (interest accrued)	(426)	(335)
Beneficio venta inmovilizado / Profit on sale of fixed assets	(22)	(4)
Disminución de reservas varias / Decrease in sundry reserves	(141)	95
Efectivo generado por las operaciones antes de los cambios en el fondo de maniobra	39.878	37.337
Operating cash flows before movements in working capital		
Cambios en el fondo de maniobra: / Changes in working capital:		
Existencias / Inventories	(4.555)	(6.007)
Deudores / Debtors	(726)	1.778
Ajustes de periodificación / Accruals, prepayments and deferred income	55	(42)
Acreedores comerciales / Trade creditors	(751)	1.574
Otros pasivos / Other liabilities	1.101	145
Efectivo generado por las operaciones / Cash generated from operations	35.002	34.785
Subvenciones cobradas / Grants collected	277	17
Impuestos pagados / Taxes paid	(11.172)	(8.521)
Provisiones pagadas / Provisions paid	(51)	(396)
Efectivo neto generado por actividades de explotación	24.056	25.885
Net cash flow generated by operations		

**Estados de flujo de efectivo
(continuación)**

**Cash flow
(continued)**

En miles de euros / In thousand euros

	2004	2005
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Cash flow from investments		
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial / Acquisitions of intangible assets	(43)	(2.083)
Adquisiciones de inmovilizado material / Acquisitions of property, plant and equipment	(21.216)	(18.040)
Inversiones financieras / Financial investments	(12)	(28)
Ingresos de ventas de inmovilizado / Income from sale of fixed assets	230	388
Disminución de proveedores de inversión / Decrease in investment suppliers	1.261	(1.207)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(19.780)	(20.970)
Net cash generated by investments		
Flujos de efectivo de actividades de financiación		
Net cash flows used in financing activities		
Obtención de nuevos préstamos y contratos de arrendamiento financiero Obtaining new loans and finance leases	4.327	5.801
Amortización de préstamos y contratos de arrendamiento financiero Repayment of loans and finance leases	(7.410)	(4.435)
Ingresos financieros cobrados / Financial income collected	426	335
Gastos financieros pagados / Financial expenses paid	(489)	(385)
Distribución de dividendos / Distribution of dividends	(4.150)	(4.499)
Reducción valor nominal acciones / Reduction of par value of shares	(980)	(978)
Gastos de ampliación de capital / Capital increase expenses	(42)	–
Adquisición de acciones propias / Acquisition of own shares	(274)	(480)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiación	(8.592)	(4.641)
Net cash generated by financing activities		
Aumento (disminución) de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(4.316)	274
Increase (decrease) in cash and other cash equivalent		
Efectivo y otros medios líquidos al principio del ejercicio Cash and cash equivalents at the beginning of the year	7.415	3.099
Efectivo y otros medios líquidos al final del ejercicio Cash and cash equivalents at the end of the year	3.099	3.373

