

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
- 4 JUN. 1996
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 1996 18984

C. N. M. V.
Registro de Auditorias
Empresas
Nº 4620

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Cuentas Anuales al 31 de Diciembre de 1995 y 1994
e Informe de Gestión del Ejercicio 1995
(Junto con el Informe de Auditoría)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Cuentas Anuales al 31 de Diciembre de 1995 y 1994
e Informe de Gestión del Ejercicio 1995
(Junto con el Informe de Auditoría)

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Miquel y Costas & Miquel, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Miquel y Costas & Miquel, S.A. (la Sociedad) que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

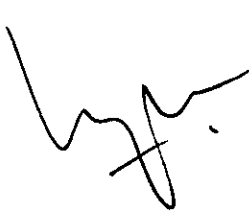
Dada la estructura del Grupo Miquel y Costas (véase nota 1), la situación financiera y patrimonial de la Sociedad así como los resultados de sus operaciones deberían contemplarse a nivel consolidado. A tal efecto, los Administradores han formulado las cuentas anuales consolidadas de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994, acerca de las cuales hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 25 de marzo de 1996 en el que expresamos una opinión favorable.

Según se describe en la nota 4 (d) de la memoria, hasta el ejercicio 1994 inclusive, a efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas se valoraban a su coste de adquisición sin efectuarse las correspondientes correcciones valorativas necesarias de acuerdo con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados, los cuales requieren que las mencionadas inversiones se reflejen por el valor menor entre el coste de adquisición y el valor teórico-contable, corregido por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten al cierre del ejercicio. Los efectos en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 1994 del incumplimiento del mencionado principio contable se detallan ampliamente en las notas 4 (d) y 8 de la memoria adjunta. Al 31 de diciembre de 1995, la Sociedad ha efectuado las oportunas correcciones valorativas también a nivel individual, constituyendo a tal efecto la correspondiente provisión por depreciación de participaciones en empresas del grupo con cargo a pérdidas y gastos extraordinarios del ejercicio 1995 por un importe de 386.257 miles de pesetas (véase nota 8).

En nuestra opinión, excepto por los efectos en el ejercicio 1994 de los ajustes derivados de las correcciones valorativas descritas en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Miquel y Costas & Miquel, S.A. al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio en la valoración de las inversiones en sociedades del grupo y asociadas que se detalla en el párrafo anterior y en las notas 4 (d) y 8 de la memoria, con el que estamos de acuerdo, se han aplicado uniformemente.

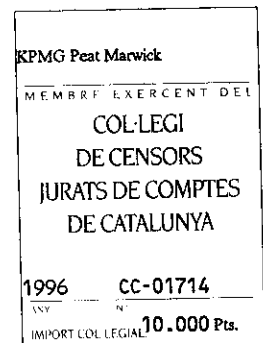


El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Miquel y Costas & Miquel, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

 *Petit Mariscal 762.*

Juan Lagen Vidal

25 de marzo de 1996



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Balances de Situación al
31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresados en miles de pesetas)

	1995	1994	Pasivo	
Activo				
Inmovilizado				
Gastos de establecimiento (nota 5)	43.817	96.365	1.492.421	1.492.331
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	57.415	351.773	988.552	988.552
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	2.939.745	2.280.449	456.537	456.537
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	855.668	1.239.602	466.656	339.509
Total inmovilizado	3.896.645	3.968.189	219.103	127.147
			(59.695)	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 9)	11.972	18.926	3.563.574	3.404.076
Activo circulante				
Existencias (nota 10)	1.663.964	1.284.142	9.597	-
Deudores (nota 11)	3.564.255	3.850.711	176.875	145.118
Inversiones financieras temporales (nota 12)	36.998	71.184		
Acciones propias a corto plazo (nota 13)	9.908	19.866		
Tesorería	387.376	163.746	478.320	378.410
Ajustes por periodificación	12.945	32.614	174.217	140.721
Total activo circulante	5.675.446	5.422.263	578.472	813.543
			1.231.009	1.332.674

	1995	1994	Pasivo	
Fondos propios (nota 14)				
Capital suscrito				
Prima de emisión				
Reserva de revalorización				
Reservas				
Resultado del ejercicio, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas				
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio				
Total fondos propios				
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 4(i))				
Provisiones para riesgos y gastos (nota 15)				
Acreeedores a largo plazo				
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (nota 17(a))				
Entidades de crédito (nota 16)				
Otras deudas no comerciales (nota 19)				
Total acreedores a largo plazo				
Acreeedores a corto plazo				
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (nota 17(b))				
Entidades de crédito (nota 18)				
Acreeedores comerciales				
Otras deudas no comerciales (nota 19)				
Total acreedores a corto plazo				
Total pasivo				

Total activo

Total pasivo

4.603.008

4.527.510

9.584.063

9.409.378

9.584.063

9.409.378

Jorge Mercader Miró Jorge Mercader Miró José Emilio Buriño Arias Juan Caellas Fernández Antonio Canet Martínez
Juan Caellas Fernández Juan Caellas Fernández Antonio Canet Martínez
 CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A. representada por Santiago Abella Rodríguez
Santiago Abella Rodríguez Santiago Abella Rodríguez
 María del Carmen Escasany Miguel Ángel Carlos Gasóliba Böhm Jesús Gonzalvo Lozano

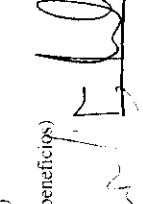
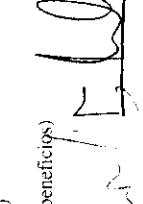
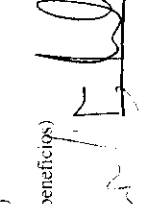
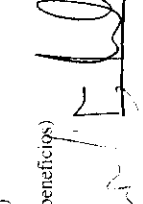
José Miquel Jané José Miquel Jané Carlos Jarabo Payá
Carlos Jarabo Payá Carlos Jarabo Payá
José Miquel Jané José Miquel Jané
Antonio Canet Martínez Antonio Canet Martínez
 Perfecto Peña Valderrama
Perfecto Peña Valderrama Perfecto Peña Valderrama
Pedro Luis Saiz Ruiz Pedro Luis Saiz Ruiz
 Vista Capital de Expansión, S.A. representada por Carlos Rodríguez de Tembleque
Carlos Rodríguez de Tembleque Carlos Rodríguez de Tembleque

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

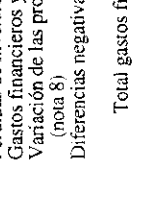
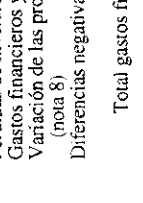
Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresadas en miles de pesetas)

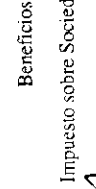
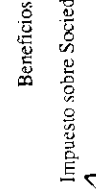
	1995	1994	Ingresos	1995	1994
Gastos					
Gastos de explotación			Ingresos de explotación		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	500.171	Importe neto de la cifra de negocios (nota 20)	10.432.318	9.377.443
Aprovisionamientos (nota 10)	4.636.296	3.480.215	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	207.575	-
Gastos de personal (nota 21)	2.384.687	2.258.048	Otros ingresos de explotación	8.248	4.475
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5, 6 y 7)	339.575	283.831	Subvenciones	-	-
Variación de las provisiones de tráfico (nota 11)	35.590	60.762			
Otros gastos de explotación (nota 22)	2.044.829	1.944.216			
Total gastos de explotación	9.440.977	8.527.243	Total ingresos de explotación	10.648.141	9.381.918
Beneficios de explotación	1.207.164	854.675			
Gastos financieros			Ingresos financieros		
Pérdidas de inversiones financieras temporales	1.235	-	Ingresos de participaciones en capital (nota 27)	-	18.000
Gastos financieros y gastos asimilados (nota 23)	401.143	503.651	Beneficios de inversiones financieras temporales	1.628	822
Variación de las provisiones de inversiones financieras (nota 8)	-	17.138	Otros intereses e ingresos asimilados (nota 24)	24.226	60.145
Diferencias negativas de cambio	86.177	130.417	Diferencias positivas de cambio	107.532	109.852
Total gastos financieros	488.555	651.206	Total ingresos financieros	133.386	188.819
Beneficios de las actividades ordinarias	851.995	392.288	Resultados financieros negativos	355.169	462.387
Pérdidas y gastos extraordinarios					
Variación de las provisiones de la carrera de control (nota 8)	386.257	-	Beneficios e ingresos extraordinarios	4.505	776
Gastos extraordinarios (nota 25)	57.188	264.244	Beneficios en enajenación de inmovilizado	14.323	29.251
Total pérdidas y gastos extraordinarios	443.445	264.244	Total beneficios e ingresos extraordinarios	18.828	30.027
Beneficios antes de impuestos	427.378	158.071	Resultados extraordinarios negativos	424.617	234.217
Impuesto sobre Sociedades (nota 29)	208.275	30.924			
Resultado del ejercicio (beneficios)	219.103	127.147			



 José Mercader Miró José Emilio Burrillo Arias Juan Caellas Fernández Antonio Canet Martínez
 CEP Vida de Seguros y Reaseguros, representada por Santiago Abella Rodríguez Ma del Carmen Esquivel Miquel Carlos Gasóliba Böhm Jesús Gonzalvo Lozano

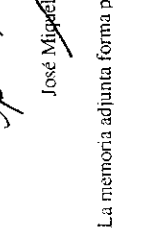
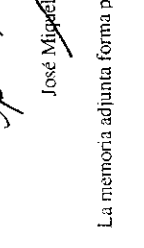
 Perfecto Peña Valderrama Perfecto Peña Valderrama

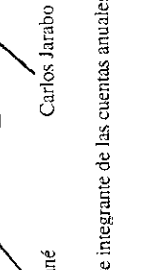
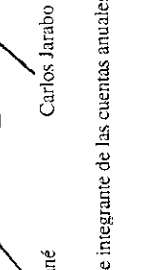
 Carlos Jarrabo Payá Carlos Jarrabo Payá

 José Miguel Jané José Miguel Jané

 Carlos Rodríguez de Tembleque Carlos Rodríguez de Tembleque

 Vista Capital de Expansión, S.A.
 representada por
 Carlos Rodríguez de Tembleque

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de Diciembre de 1995 y 1994

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Miquel y Costas & Miquel, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad en 1879 y como sociedad anónima en 1929. Su objeto social consiste en la fabricación y comercialización de papeles de toda clase.

La Sociedad ha desarrollado su actividad papelera dentro del campo de los papeles delgados y especiales de bajo gramaje, especialmente para la industria tabaquera, a través de sus fábricas de Besós, Tort y Fortugós, todas situadas en la provincia de Barcelona.

La Sociedad es la cabecera del Grupo Miquel y Costas (en adelante el Grupo) que está formado por la propia Sociedad y por las Sociedades del Grupo que se detallan en la nota 8 de esta memoria, preparando a tal efecto las correspondientes cuentas anuales consolidadas. La Sociedad y las sociedades filiales españolas (S.A. Payá Miralles, Celulosa de Levante, S.A. y Papeles Anoia, S.A.) actúan de forma integrada bajo una dirección común, en especial en lo referente a la planificación de la producción y gestión de existencias, asignándose los recursos técnicos y financieros en función de las necesidades de cada una de las sociedades.

Asimismo, la Sociedad explota directamente mediante alquiler las instalaciones de S.A. Payá Miralles, limitando ésta su actividad a la percepción del citado alquiler, y asumiendo Miquel y Costas & Miquel, S.A. las necesidades financieras de la misma (véase nota 11).

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales adjuntas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados y cambios en la situación financiera de los ejercicios 1994 y 1995, así como la propuesta de distribución de resultados de este último ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 1995 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 1994 fueron aprobadas en Junta de fecha 27 de junio de 1995.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1995, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

<u>Base de reparto</u>	<u>Miles de pesetas</u>
Pérdidas y ganancias	219.103
Reservas voluntarias	278.115
	497.218
Aplicación previa a reserva de garantía de acuerdo con el art. 28.4 de la O.M. de 8 de abril de 1992	(221.130)
Total	<u>276.088</u>
<u>Distribución</u>	
A reserva legal	21.910
A reservas voluntarias	104.936
A dividendos	149.242
	<u>276.088</u>

Durante el ejercicio 1995, el Consejo de Administración ha acordado el pago de un dividendo a cuenta por importe de 59.695 miles de pesetas (véase nota 14(g)).

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1994, efectuada durante 1995, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en la nota 14.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento corresponden a los gastos de puesta en marcha de inversiones en inmovilizado material y de ampliaciones de capital y se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada. La dotación anual para la amortización se calcula linealmente aplicando los siguientes coeficientes de amortización:

	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Gastos de puesta en marcha	20%	10%
Gastos de ampliación de capital	20%	20%

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Durante el ejercicio 1995 la Sociedad ha modificado el coeficiente de amortización de los gastos de puesta en marcha. Este cambio se ha aplicado con carácter retroactivo, siendo su efecto estimado una mayor dotación para amortización en el ejercicio 1995 de aproximadamente 29.000 miles de pesetas.

(b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora, según proceda, a su coste de adquisición o coste directo de producción aplicado y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

- Los derechos de propiedad industrial y de marcas están valorados por el coste de registro y formalización, excepto los adquiridos a terceros que se reflejan por su precio de adquisición. La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de los derechos de propiedad industrial y de marcas cuando así lo aconsejan circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.
- Los costes incurridos en proyectos de investigación y desarrollo se capitalizan cuando existen motivos fundados de su éxito técnico y de su rentabilidad económico-comercial. Los costes así capitalizados se amortizan linealmente en un período de tres años.
- Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado, durante los mismos períodos de vida útil estimados para las inmovilizaciones materiales. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a resultados durante la duración del contrato, utilizando un método financiero.

(c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizado siguiendo el método lineal, durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	<u>Años de vida útil</u>
Edificios y otras construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	3-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7-10
Elementos de transporte	6-8,3
Equipos para procesos de información	4-7

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

(d) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

Los dividendos recibidos de las sociedades dependientes y de otras inversiones financieras se reconocen como ingresos cuando su distribución es aprobada por los respectivos Consejos de Administración o Juntas Generales de Accionistas.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas no son consolidadas, siendo valoradas a su coste de adquisición y, en su caso, actualizado de acuerdo con la legislación vigente. Las cuentas anuales consolidadas muestran unos fondos propios superiores a los individuales de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad posee indirectamente a través de la sociedad dependiente Papeles Anoia, S.A., 11.698 acciones propias (16.297 en 1994) adquiridas a un precio medio de 1.480 pesetas cada acción y equivalentes a un 0,39% del capital social. Papeles Anoia, S.A. tiene constituida la correspondiente reserva para acciones de la sociedad dominante al 31 de diciembre de 1995 y 1994. Dicha reserva tendrá carácter de no distribuible hasta la amortización o enajenación de las mencionadas acciones.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. No obstante lo anterior, hasta el ejercicio 1994 inclusive y en el caso de las participaciones en empresas del grupo, la Sociedad seguía la política contable de valorar dichas participaciones a su precio de adquisición (véase nota 8), efectuándose, en su caso, las correcciones valorativas con respecto al valor teórico-contable en las cuentas anuales consolidadas de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes. En el ejercicio 1995 la Sociedad ha decidido efectuar también a nivel individual las mencionadas correcciones valorativas (véase nota 8).

(e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos a distribuir en varios ejercicios incluyen principalmente los gastos financieros diferidos correspondientes a los contratos de arrendamiento financiero (véase apartado (b) de esta nota) y los gastos de emisión de obligaciones.

(f) Existencias

Las existencias se muestran valoradas a precio de adquisición o coste de producción, como sigue:

- Materias primas y otros aprovisionamientos: a precio de adquisición determinado según el método FIFO (primera entrada, primera salida).
- Productos terminados y en curso de fabricación: a coste standard, que se aproxima al método FIFO, de los consumos de materias primas y otros materiales, incorporando la parte aplicable de costes directos e indirectos de mano de obra y de gastos generales de fabricación.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuando el coste de éstas excede a su valor de mercado.

(g) Clientes y efectos comerciales a cobrar

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por la Sociedad se instrumenta en efectos comerciales, aceptados o sin aceptar por los clientes nacionales, y mediante remesas y créditos documentarios concedidos por entidades financieras, en el caso de clientes extranjeros. Los efectos a cobrar se descuentan en bancos salvo buen fin. En los balances de situación adjuntos el saldo de Deudores incluye los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito a corto plazo (véase nota 18).

Los gastos relativos al descuento de efectos se difieren a lo largo del período de vencimiento de los respectivos efectos.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

(h) Acciones propias a corto plazo

Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad poseía 15.632 acciones propias equivalentes a un 0,52% del capital social (32.767 acciones propias equivalentes a un 1,09% del capital social, al 31 de diciembre de 1994). Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 el coste medio de adquisición de las acciones propias es inferior al valor teórico-contable de las mismas a dichas fechas.

Asimismo, la Sociedad tiene constituida la correspondiente reserva para acciones propias que tendrá carácter de no distribuible hasta la enajenación de las mencionadas acciones.

La adquisición de las mencionadas acciones se ha realizado de acuerdo con la autorización de la Junta de Accionistas de fecha 27 de junio de 1995, hallándose las mismas íntegramente desembolsadas.

(i) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, y como ingresos a distribuir en varios ejercicios los beneficios no realizados.

(j) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses desde la fecha del balance, y a largo plazo en caso contrario.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(k) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

La Sociedad, conjuntamente con las sociedades dependientes españolas, Celulosa de Levante, S.A., S.A. Payá Miralles, Papeles Anoaia, S.A. y Desvi, S.A., está acogida al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades. En consecuencia, en su condición de sociedad dominante, ésta es responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades, para lo cual recibe la correspondiente provisión de fondos.

Las deducciones fiscales por inversiones y creación de empleo se consideran como menos gasto por impuestos en el ejercicio en que se compensan o se aplican.

(m) Complementos de pensiones

La Sociedad concedió a sus empleados que se jubilaron entre el 1 de abril de 1977 y el 31 de diciembre de 1982 determinadas ayudas complementarias a las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones.

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

De acuerdo con lo permitido por las normas de adaptación a la nueva legislación mercantil, las obligaciones sociales devengadas para las pensiones causadas correspondientes a los citados empleados jubilados, pero no provisionadas al 31 de diciembre de 1990, se dotan linealmente como gastos extraordinarios, a partir del propio ejercicio 1990, en un plazo de siete años.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Gastos de Establecimiento

Su detalle y movimiento es el siguiente:

	Miles de pesetas				
	Saldos al 31/12/93	Adiciones	Saldos al 31/12/94	Adiciones	Saldos al 31/12/95
Gastos de puesta en marcha	102.064	7.203	109.267	4.000	113.267
Gastos de ampliación de capital	88.432	8.857	97.289	-	97.289
	190.496	16.060	206.556	4.000	210.556
Menos, amortización acumulada	(83.733)	(26.458)	(110.191)	(56.548)	(166.739)
	<u>106.763</u>	<u>(10.398)</u>	<u>96.365</u>	<u>(52.548)</u>	<u>43.817</u>

(6) Inmovilizaciones Inmateriales

El detalle y movimiento se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

La Sociedad utiliza, mediante contratos de arrendamiento financiero, ciertas instalaciones técnicas y maquinaria. El detalle de estos bienes y las condiciones más importantes de dichos contratos al 31 de diciembre de 1995 son los siguientes:

<u>Bien</u>	Fecha del contrato	Número de cuotas mensuales	Miles de pesetas		
			Valor de contado	Importe de cada cuota	Opción de compra
Guillotina	28/06/94	24	16.830	740	740
Entrelazadora	16/12/94	24	4.000	176	176
Engomadora	22/02/95	24	19.432	858	858
			<u>40.262</u>	<u>1.774</u>	<u>1.774</u>

Durante el ejercicio 1995, se ha ejercido la opción de compra de ciertos contratos de arrendamiento financiero relativos a una planta de cogeneración, a unos equipos informáticos y a una entrelazadora (relativos a una perforadora láser y unos equipos informáticos, en 1994), traspasándose al inmovilizado material el valor de coste y su correspondiente amortización acumulada (véase nota 7).

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Los pasivos derivados de estas operaciones al 31 de diciembre de 1995 y 1994 se desglosan, según su vencimiento, como sigue:

<u>Vencimiento</u>	Miles de pesetas			
	<u>Largo plazo</u>		<u>Corto plazo</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>
1994	-	-	-	3.952
1995	-	-	-	15.436
1996	-	6.554	16.921	-
1997	1.717	-	-	-
	<u>1.717</u>	<u>6.554</u>	<u>16.921</u>	<u>19.388</u>
	(nota 16)		(nota 18)	

(7) Inmovilizaciones Materiales

El detalle y movimiento se muestran en el Anexo II, el cual forma parte integrante de esta nota.

La Sociedad, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos, incrementó en 1973, 1979 y 1983 el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material por unos importes netos de 178.687, 241.189 y 380.247 miles de pesetas, respectivamente, contabilizando las correspondientes reservas de actualización que han sido aplicadas conforme a la legislación.

Al 31 de diciembre de 1995, el inmovilizado material totalmente amortizado asciende a aproximadamente 1.076.912 miles de pesetas (1.072.786 miles de pesetas en 1994), correspondiendo principalmente a instalaciones técnicas y maquinaria.

Al 31 de diciembre de 1995 ciertos terrenos, construcciones y maquinaria se encuentran hipotecados, en garantía de ciertas deudas a largo plazo, que a dicha fecha ascendían a un importe de 946.084 miles de pesetas (1.189.916 miles de pesetas en 1994), correspondientes principalmente a la deuda por el aplazamiento de las cuotas de la Seguridad Social y otros impuestos.

(8) Inmovilizaciones Financieras

El detalle y movimiento se muestran en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

El detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994, así como los fondos propios de dichas empresas, según sus cuentas anuales, se muestra en el Anexo IV, el cual forma parte integrante de esta nota.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La sociedad asociada Industrias Pagui Anoia, S.A. presentó durante 1993 un expediente de suspensión de pagos no habiéndose firmado todavía, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, el convenio de acreedores ni aprobado un plan de viabilidad futura de dicha sociedad. La Sociedad, de acuerdo con un criterio de máxima prudencia, tiene constituida al 31 de diciembre de 1995 y 1994 una provisión por depreciación de inversiones por la totalidad del valor de coste de su participación en la mencionada sociedad, por importe de 62.233 miles de pesetas.

Asimismo, la Sociedad al 31 de diciembre de 1994 decidió, atendiendo a las circunstancias actuales del mercado y de acuerdo con un criterio de prudencia, constituir una provisión por depreciación de inversiones por la totalidad del valor de coste de su participación en Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. y en Mercaunió, S.A., por importe de 3.418 y 13.720 miles de pesetas, respectivamente.

Tal como se describe en la nota 4 (d), hasta el ejercicio 1994 inclusive, la Sociedad, con excepción de lo mencionado en los párrafos anteriores para las sociedades asociadas Industrias Pagui Anoia, S.A., Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. y Mercaunió, S.A., valoraba en sus cuentas anuales individuales las participaciones en empresas del grupo y asociadas a su precio de adquisición, sin incluir las correspondientes correcciones valorativas con respecto al valor teórico-contable de las participaciones a la fecha del cierre contable, reflejándose éstas adecuadamente en las cuentas anuales consolidadas de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes. En este sentido, la corrección valorativa se producía por la inversión en S.A. Payá Miralles que, de haberse efectuado al 31 de diciembre de 1994, hubiera supuesto, considerando la subsistencia de plusvalías tácitas por un importe aproximado de 165.000 miles de pesetas, una disminución de las inmovilizaciones financieras y de los resultados de ejercicios anteriores a dicha fecha por unos importes de 403.437 y 409.386 miles de pesetas, respectivamente, y un aumento del beneficio del ejercicio 1994 en 5.949 miles de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1995 la Sociedad ha efectuado también a nivel individual las correcciones valorativas, constituyendo a tal efecto una provisión por depreciación de su participación en S.A. Payá Miralles, en base al valor teórico-contable de la misma a dicha fecha, corregido por las mencionadas plusvalías tácitas, por un importe de 386.257 miles de pesetas, que se ha registrado como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio bajo el epígrafe de pérdidas y gastos extraordinarios.

Durante el ejercicio 1994 la Sociedad enajenó su participación en la sociedad asociada Guyenne Española, S.A., generándose una pérdida extraordinaria por importe de 7.506 miles de pesetas (véase nota 25).

Asimismo, durante el ejercicio 1994 la Sociedad vendió su participación en la sociedad asociada Configraf, S.A. a la sociedad dependiente Desvi, S.A. por un importe de 16.340 miles de pesetas, correspondiente a su valor de coste.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El domicilio social y las actividades de las empresas del Grupo son las siguientes:

- S.A. Payá Miralles con domicilio en Mislata (Valencia) alquila sus instalaciones industriales a Miquel y Costas & Miquel, S.A. (véanse notas 1 y 27).
- Celulosa de Levante, S.A. con domicilio en Tortosa (Tarragona) y cuyo objeto social es la producción de pastas textiles a base de lino y cáñamo para la fabricación del papel de fumar y otros usos.
- Papeles Anoaia, S.A. con domicilio en Barcelona y cuyo objeto social es la comercialización de otros papeles nacionales o importados, y que complementan las gamas de los producidos por las distintas Sociedades del Grupo.
- Desvi, S.A. con domicilio social en Barcelona y sin actividad industrial, siendo su principal activo la participación del 100% y del 44% en el capital social de Miquel y Costas Argentina, S.A. y de Configraf, S.A., respectivamente.

El valor teórico-contable de Desvi, S.A. que se indica en el Anexo I, incorpora el valor de la inversión en Miquel y Costas Argentina, S.A. y Configraf, S.A. por el método de puesta en equivalencia.

La actividad principal de Miquel y Costas Argentina, S.A. es la producción y venta de libritos de papel de fumar y otros manipulados de papel, estando la actividad de Configraf, S.A. relacionada también con el sector papelero.

- Havemeyer Papers, Inc., con domicilio social en Connecticut (USA) y cuyo objeto social es la comercialización de libritos de papel de fumar.
- Sociedad Española Zig Zag, S.A., con domicilio social en Valladolid y cuyo objeto social es la fabricación y comercialización de libritos de papel para cigarrillos.
- M.B. Papeles Especiales, S.A., con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la fabricación y comercialización de papeles especiales.

El resto de empresas asociadas, en la que la Sociedad ostenta una participación minoritaria, son sociedades relacionadas con la actividad papelera, excepto Mercaunió, S.A. que no desarrolla ninguna actividad industrial.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(9) Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Miles de pesetas			
	Gastos financieros diferidos		Otros	Total
	Contratos de arrendamiento financiero	Otros gastos financieros		
Saldos al 31 de diciembre de 1993	5.653	6.571	21.114	33.338
Adiciones	2.074	-	1.778	3.852
Aplicaciones	(5.046)	(6.571)	(6.647)	(18.264)
Saldos al 31 de diciembre de 1994	2.681	-	16.245	18.926
Adiciones	2.161	-	3.179	5.340
Aplicaciones	(2.761)	-	(8.334)	(11.095)
Otros	(1.199)	-	-	(1.199)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>882</u>	<u>-</u>	<u>11.090</u>	<u>11.972</u>

(10) Existencias

El detalle de las existencias al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Materias primas y otros aprovisionamientos	731.845	559.598
Productos terminados y en curso de fabricación	932.119	724.544
	<u>1.663.964</u>	<u>1.284.142</u>

Los gastos por aprovisionamientos de existencias en los ejercicios 1995 y 1994 fueron los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Materias primas y otros aprovisionamientos	4.808.543	3.616.705
Compras netas	(172.247)	(136.490)
Variación de existencias	<u>4.636.296</u>	<u>3.480.215</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La cifra de compras netas del ejercicio 1995 incluye un importe aproximado de 1.520.000 miles de pesetas correspondiente a aprovisionamientos realizados en moneda extranjera (960.535 miles de pesetas en 1994).

Las compras realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la nota 27.

(11) Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Clientes	2.133.398	2.271.557
Efectos descontados (nota 18)	477.725	407.527
Empresas del grupo, deudoras	873.620	1.005.006
Empresas asociadas, deudoras	-	800
Clientes de dudoso cobro	163.908	171.272
Empresas asociadas, dudoso cobro	-	38.062
Deudores varios	2.731	49.668
Administraciones públicas	76.781	109.823
	<u>3.728.163</u>	<u>4.053.715</u>
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(163.908)</u>	<u>(203.004)</u>
	<u><u>3.564.255</u></u>	<u><u>3.850.711</u></u>

Al 31 de diciembre de 1995, los efectos descontados incluyen un saldo a cobrar de empresas del grupo por importe de 11.074 miles de pesetas.

El saldo empresas del grupo, deudoras al 31 de diciembre de 1995 y 1994 incluye, entre otros, unos importes de 733.672 y 763.697 miles de pesetas, respectivamente, correspondientes a la cuenta corriente mantenida con S.A. Payá Miralles (véanse notas 1 y 27). Los saldos con empresas del grupo no tienen un vencimiento fijado y, con excepción de S.A. Payá Miralles, devengan un tipo de interés anual determinado en función del mercado.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	203.004	140.331
Dotación extraordinaria del ejercicio (nota 25)	-	97.321
Dotaciones del ejercicio	43.475	61.018
Recuperaciones de saldos provisionados	(7.885)	(256)
Cancelaciones de saldos provisionados	(74.686)	(95.410)
Saldo al 31 de diciembre	<u>163.908</u>	<u>203.004</u>

La dotación extraordinaria del ejercicio 1994 corresponde a provisiones de carácter excepcional, relativas a deudas provenientes de sociedades participadas.

Los saldos deudores con Administraciones públicas al 31 de diciembre son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, deudora		
Por IVA	61.035	73.340
Devolución de impuestos	-	536
Seguridad Social, deudora	2.219	2.186
IVA intracomunitario	-	17.200
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 29)	13.527	16.561
	<u>76.781</u>	<u>109.823</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(12) Inversiones Financieras Temporales

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Miles de pesetas			Total
	Inversiones financieras con cotización oficial	Imposiciones a plazo fijo	Dividendos a cobrar (nota 27)	
Saldos al 31 de diciembre de 1993	20.601	29.759	-	50.360
Altas	-	7.958	18.000	25.958
Bajas	-	(5.134)	-	(5.134)
Saldos al 31 de diciembre de 1994	20.601	32.583	18.000	71.184
Altas	3.827	700	-	4.527
Bajas	(5.470)	(15.243)	(18.000)	(38.713)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>18.958</u>	<u>18.040</u>	<u>-</u>	<u>36.998</u>

(13) Acciones Propias a Corto Plazo

El movimiento de este capítulo del balance de situación durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Número de acciones	Miles del Pesetas
Saldo al 31 de diciembre de 1993	1.750	1.417
Adquisiciones del ejercicio 1994	31.017	18.449
Saldo al 31 de diciembre de 1994	32.767	19.866
Adquisición del ejercicio 1995	6.749	4.731
Enajenación del ejercicio 1995	(23.884)	(14.689)
Saldo al 31 de diciembre de 1995	<u>15.632</u>	<u>9.908</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(14) Fondos Propios

El detalle de los fondos propios de la Sociedad se muestra en el Anexo V adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales.

(a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1995 el capital social está representado por 2.984.842 acciones anotadas en cuenta (2.984.662 acciones en 1994), de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos, excepto las 180 acciones emitidas durante el ejercicio 1995 como consecuencia del ejercicio de la segunda opción de conversión de las obligaciones "14 de junio de 1993", que tienen efectos económicos a partir del 14 de junio de 1995.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es la siguiente:

	1995		1994	
	Miles de pesetas	Porcentaje de participación	Miles de pesetas	Porcentaje de participación
Negocios Bonafé, S.A. (Grupo Argentaria)	392.295	26,3	392.295	26,3
CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.	166.189	11,1	166.189	11,1
Previsión Sanitaria Nacional	137.074	9,2	137.074	9,2
Otros	796.863	53,4	796.773	53,4
	<u>1.492.421</u>	<u>100,0</u>	<u>1.492.331</u>	<u>100,0</u>

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Barcelona.

Durante el ejercicio 1994 la Sociedad, haciendo uso de la autorización de la Junta General de Accionistas, llevó a cabo una ampliación de capital por importe de 121.590 miles de pesetas mediante la emisión de 243.180 nuevas acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, como consecuencia de la conversión de 12.159 obligaciones de la emisión de 14 de junio de 1993 (véase nota 17(a)).

Asimismo, haciendo uso de la autorización de la Junta General de Accionistas, durante el ejercicio 1995 la Sociedad ha llevado a cabo una ampliación de capital por un importe de 90 miles de pesetas mediante la emisión de 180 nuevas acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, como consecuencia de la conversión de 9 obligaciones de la emisión de 14 de junio de 1993 (véase nota 17(a)).

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de junio de 1995 autorizó al Consejo de Administración a efectuar ampliaciones de capital mediante aportaciones dinerarias por un importe máximo total de 746.165 miles de pesetas en un plazo de 5 años, y asimismo a emitir obligaciones hasta 2.000.000 de miles de pesetas, durante un período de cinco años.

(b) Prima de emisión

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social.

(c) Actualización de 1983

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1983 el valor de su inmovilizado material (véase nota 7). El saldo de esta cuenta únicamente puede destinarse a incrementar reservas no distribuibles.

(d) Reserva legal

La Sociedad está obligada a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(e) Previsión libertad de amortización

Acogiéndose a las disposiciones sobre libertad de amortización contenidas en el Real Decreto Ley 2/1985, la Sociedad dotó unas amortizaciones fiscales complementarias de 271.000 miles de pesetas durante los ejercicios 1985 y 1986, sobre las adquisiciones de elementos de inmovilizado material nuevo que cumplan los requisitos establecidos por dicho Real Decreto-Ley.

El saldo de esta cuenta se disminuye, mediante traspaso a las reservas voluntarias, por los importes de las amortizaciones efectivas que se practican en cada ejercicio en función de la vida útil de los elementos del inmovilizado afectos a esta previsión. Las citadas amortizaciones no tienen la consideración de gasto deducible a efectos fiscales. La Sociedad no tiene recogido el correspondiente impuesto diferido en el pasivo del balance de situación debido a la incertidumbre en cuanto al tipo impositivo fiscal efectivo a aplicar en los ejercicios futuros.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(f) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición, excepto por el importe pendiente de amortizar de gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo que, al 31 de diciembre de 1995, asciende a 43.817 y 7.081 miles de pesetas, respectivamente.

(g) Dividendo a cuenta

De acuerdo con la legislación vigente, el Consejo de Administración acordó en fecha 2 de noviembre de 1995 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 1995 por un importe total de 59.695 miles de pesetas, equivalente a 20 pesetas por acción, excepto para las 180 acciones nuevas del ejercicio 1995 (véase apartado (a) de esta misma nota) a las cuales les corresponden 11 pesetas por acción. Esta distribución fue formulada a partir del siguiente estado previsional de resultados del ejercicio 1995 y de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo:

	<u>Miles de pesetas</u>
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995	
Proyección de resultados netos de impuestos hasta el 31 de diciembre de 1995	214.000
Menos, dotación requerida a reserva legal	(21.400)
Menos, resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(116.280)</u>
Importe máximo para distribuir como dividendos a cuenta	<u><u>76.320</u></u>
Dividendos a cuenta distribuidos	<u><u>59.695</u></u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 2 de noviembre de 1995 y el 2 de noviembre de 1996	
Saldo de tesorería al 2 de noviembre de 1995	217.000
Cobros proyectados	15.000.000
Pagos proyectados, incluido el dividendo a cuenta	<u>(14.800.000)</u>
Saldo de tesorería proyectados al 2 de noviembre de 1996	<u><u>417.000</u></u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(15) Provisiones para Riesgos y Gastos

Este epígrafe del balance de situación incluye al 31 de diciembre de 1995 y 1994 la provisión para pensiones y obligaciones similares. Dicha provisión viene determinada por la obligación de satisfacer un conjunto de ayudas complementarias a las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones, que se detallan en la nota 4(m) de esta memoria.

De acuerdo con el estudio actuarial realizado por expertos independientes, al 31 de diciembre de 1995 el pasivo necesario para atender los derechos adquiridos por los antiguos empleados en relación con las prestaciones mencionadas en el párrafo anterior ascendía a 208.632 miles de pesetas (186.438 miles de pesetas al 31 de diciembre de 1994).

El movimiento de estas provisiones durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1993	124.457
Dotaciones	
Gastos de personal	37.113
Gastos extraordinarios (nota 25)	<u>20.661</u>
	57.774
Pagos realizados durante el ejercicio	<u>(37.113)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1994	145.118
Dotaciones	
Gastos de personal	37.703
Gastos extraordinarios (nota 25)	<u>31.757</u>
	69.460
Pagos realizados durante el ejercicio	<u>(37.703)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u><u>176.875</u></u>

Los cargos a gastos extraordinarios corresponden a la dotación sistemática anual para absorber el déficit que existía en estas provisiones al 31 de diciembre de 1990 (véase nota 4(m)). Asimismo, la Sociedad considera los pagos por prestaciones sociales como más gasto del ejercicio en que se efectúan.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(16) Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo

El detalle de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	Saldo al 31/12/95	Saldo al 31/12/94
Préstamos bancarios		
Préstamos en pesetas	269.167	190.833
Préstamo en moneda extranjera	-	21.803
	269.167	212.636
Menos, vencimientos a corto plazo (nota 18)	(96.667)	(78.469)
	172.500	134.167
Acreeedores por arrendamiento financiero (nota 6)	1.717	6.554
	<u>174.217</u>	<u>140.721</u>

El vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
En 1996	-	51.667
En 1997	96.667	36.667
En 1998	66.667	36.667
En 1999	9.166	9.166
	<u>172.500</u>	<u>134.167</u>

El tipo de interés de estos préstamos está referenciado al Mibor para la parte dispuesta en pesetas y al Libor para la parte dispuesta en divisas.

El préstamo en moneda extranjera al 31 de diciembre de 1994 correspondía al contravalor en pesetas de un préstamo denominado en dólares EE.UU.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(17) Emisiones de Obligaciones y Otros Valores Negociables(a) Emisiones de obligaciones y otros valores negociables a largo plazo

En fecha 25 de febrero de 1993, la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó la emisión, con fecha 14 de junio de 1993, de 50.000 obligaciones convertibles al portador de 10.000 pesetas nominales cada una, a un tipo de interés nominal del 12,00% anual pagadero por semestres vencidos, y que al 31 de diciembre de 1993 estaban totalmente suscritas. La amortización final de dichas obligaciones será el 14 de junio de 1998, ofreciéndose a los suscriptores de las mismas cinco opciones de conversión en acciones de la Sociedad, ejercitables en el plazo que discurre entre el 29 de mayo y el 14 de junio de los años 1994, 1995, 1996, 1997 y 1998.

Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de junio de 1995, acordó la emisión, con fecha 20 de septiembre de 1995, de 10.000 obligaciones convertibles representadas por anotaciones en cuenta de 10.000 pesetas nominales cada una, a un tipo de interés nominal del 9,00% anual pagadero por semestres vencidos, y que al 31 de diciembre de 1995 estaban totalmente suscritas. La amortización final de dichas obligaciones será el 20 de septiembre de 1998, ofreciéndose a los suscriptores de las mismas tres opciones de conversión en acciones de la Sociedad, ejercitables en el plazo que discurre entre el 1 y el 20 de septiembre de los años 1996, 1997 y 1998.

El movimiento de las obligaciones durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	378.410	500.000
Emisión de obligaciones	100.000	-
Conversión de obligaciones en acciones (nota 14(a))	(90)	(121.590)
Saldo al 31 de diciembre	<u>478.320</u>	<u>378.410</u>

A efectos de la conversión, las obligaciones son valoradas a la par, dando derecho a la suscripción de 20 acciones de la Sociedad por cada obligación. La totalidad de las obligaciones están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Barcelona.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Emisiones de obligaciones y otros valores negociables a corto plazo

Su detalle a 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Pagarés de empresa	-	24.210
Intereses de bonos y pagarés	-	25.959
Intereses de obligaciones	21.621	1.892
	<u>21.621</u>	<u>52.061</u>

(18) Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo

Un detalle de esta cuenta es como sigue:

	Miles de pesetas		
	Límites al 31/12/95	Saldo al 31/12/95	Saldo al 31/12/94
Tesorería	765.000	146.581	109.665
Financiación de importaciones	803.000	570.148	635.065
Financiación de exportaciones	1.850.000	593.494	1.026.820
Efectos descontados (nota 11)	<u>1.225.000</u>	<u>477.725</u>	<u>407.527</u>
	<u>4.643.000</u>	1.787.948	2.179.077
Vencimientos a corto de deuda a largo plazo			
Préstamos y créditos bancarios (nota 16)		96.667	78.469
Acreedores por arrendamiento financiero (nota 6)		16.921	19.388
Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito		<u>25.886</u>	<u>51.443</u>
		<u>1.927.422</u>	<u>2.328.377</u>

Los saldos de financiación de importaciones y exportaciones al 31 de diciembre de 1995 y 1994 incluyen unos importes de 1.152.204 y 1.046.482 miles de pesetas, respectivamente, correspondientes al contravalor en pesetas de saldos denominados en dólares EE.UU. y monedas comunitarias.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(19) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle es como sigue:

	Miles de pesetas			
	1995		1994	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Administraciones Públicas				
Hacienda Pública, acreedora	57.102	229.326	162.825	217.125
Organismos de la Seguridad Social	500.471	198.264	648.406	156.869
Impuesto sobre Sociedades (nota 29)	-	261.225	-	94.915
Impuesto sobre beneficios diferido (nota 29)	-	20.073	-	17.267
Remuneraciones pendientes de pago	-	145.853	-	143.530
Otras deudas	20.899	125.200	2.312	53.960
	<u>578.472</u>	<u>979.941</u>	<u>813.543</u>	<u>683.666</u>

Los vencimientos a largo plazo son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
A dos años	266.390	261.230
A tres años	228.840	240.231
A cuatro años	83.242	228.840
A cinco años	-	83.242
	<u>578.472</u>	<u>813.543</u>

La Sociedad solicitó y obtuvo el aplazamiento del pago de la mayor parte de las cuotas patronales a la Seguridad Social del ejercicio 1992, así como las correspondientes al período comprendido entre enero y octubre de 1993, ambos inclusive. Este aplazamiento contempla el pago de la deuda atrasada mediante un plan de amortización progresiva durante un período de cinco años. Al 31 de diciembre de 1993 la Sociedad dotó las oportunas provisiones para cubrir los recargos por aplazamiento, que durante 1994 fueron incluidos en el mencionado plan de amortización como mayor importe de la deuda aplazada (véase nota 25).

Asimismo, con fecha 2 de agosto de 1993, la Sociedad obtuvo el aplazamiento del pago de la mayor parte de las cuotas del ejercicio 1992 y 1993 correspondiente a las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas así como a las cuotas a ingresar correspondientes al IVA de diciembre de 1992 y febrero de 1993.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

En fecha 18 de abril de 1994, la Sociedad obtuvo el aplazamiento de la deuda tributaria derivada de la inspección del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 1986 a 1989.

(20) Importe Neto de la Cifra de Negocios

El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad en los ejercicios 1995 y 1994 corresponde principalmente a exportaciones y ventas al mercado nacional de papel para cigarrillos y para impresión delgado.

Asimismo, el importe neto de la cifra de negocio del ejercicio 1995 incluye un importe de 5.106.712 miles de pesetas correspondiente a ventas realizadas en moneda extranjera (4.418.439 miles de pesetas en 1994).

Las ventas realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la nota 27.

(21) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Sueldos, salarios y asimilados	1.825.067	1.722.727
Cargas sociales	501.767	492.061
Indemnizaciones	57.853	43.260
	<u>2.384.687</u>	<u>2.258.048</u>

El número medio de empleados, distribuido por categorías, en los ejercicios 1995 y 1994, ha sido el siguiente:

<u>Categoría profesional</u>	1995	1994
Ingenieros y licenciados	30	30
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	17	18
Jefes administrativos y de taller	14	15
Ayudantes no titulados	23	22
Oficiales administrativos	61	59
Subalternos	23	29
Oficiales	342	332
	<u>510</u>	<u>505</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(22) Otros Gastos de Explotación

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Arrendamientos y cánones	171.675	163.553
Servicios de profesionales independientes	269.634	250.916
Transportes	457.563	468.924
Primas de seguros	54.916	48.463
Reparaciones y conservación	210.870	202.509
Viajes, publicidad y propaganda	87.968	81.007
Suministros	505.246	460.661
Trabajos realizados por otras empresas	124.145	123.139
Otros gastos de explotación	162.812	145.044
	<u>2.044.829</u>	<u>1.944.216</u>

(23) Gastos Financieros y Gastos Asimilados

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Intereses de valores negociables	52.870	68.279
Intereses bancarios	221.840	308.903
Intereses de cuotas de arrendamiento financiero (nota 9)	2.761	5.046
Otros gastos financieros	123.672	121.423
	<u>401.143</u>	<u>503.651</u>

Otros gastos financieros para el ejercicio 1995 incluyen un importe de 88.589 miles de pesetas correspondientes a los intereses devengados por los aplazamientos de deuda con Administraciones Públicas (76.165 miles de pesetas en 1994) (véase nota 19).

(24) Ingresos Financieros

Un resumen de estos ingresos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Intereses de cuentas corrientes con empresas del grupo (nota 27)	-	41.781
Intereses de cuentas bancarias y otros ingresos financieros	24.226	18.364
	<u>24.226</u>	<u>60.145</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(25) Gastos Extraordinarios

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Dotación extraordinaria a la provisión de deudas financieras con empresas participadas (nota 11)	-	97.321
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y cartera de control		
Venta de Guyenne Española, S.A. (nota 8)	-	7.506
Otros	11	-
Dotación a la provisión para pensiones (nota 15)	31.757	20.661
Recargos por aplazamientos, actas y otros impuestos (nota 19)	-	63.948
Otras pérdidas y gastos extraordinarios	25.420	74.808
	<u>57.188</u>	<u>264.244</u>

(26) Ingresos Extraordinarios

Un resumen de estos ingresos es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Cobro de siniestros	1.669	10.593
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.101	14.399
Otros ingresos extraordinarios	10.553	4.259
	<u>14.323</u>	<u>29.251</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(27) Transacciones con Empresas del Grupo y Asociadas

Las principales transacciones realizadas durante los ejercicios 1995 y 1994 con empresas del grupo y asociadas han sido las siguientes:

	Miles de pesetas		
	Empresas del Grupo		Empresas asociadas
	1995	1994	1994
Ingresos			
Ventas netas	250.452	204.305	-
Dividendos recibidos de Desvi, S.A.	-	18.000	-
Ingresos financieros	-	41.781	-
Venta de inmovilizado	-	-	800
	<u>250.452</u>	<u>264.086</u>	<u>800</u>
Gastos			
Compras netas	545.106	433.973	-
Arrendamientos y otros gastos de explotación	367.844	151.422	-
Gastos financieros	8.315	4.149	-
	<u>921.265</u>	<u>589.544</u>	<u>-</u>

Tal como se menciona en la nota 1, la Sociedad asume las necesidades financieras de S.A. Payá Miralles manteniendo al efecto una cuenta deudora (véase nota 11). Desde el ejercicio 1992 la Sociedad no carga intereses por dicha cuenta, pagando los alquileres por la explotación directa de su inmovilizado material.

(28) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración devengadas durante los ejercicios 1995 y 1994 han sido las siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Sueldos	38.607	37.164
Dietas	10.953	8.606
	<u>49.560</u>	<u>45.770</u>

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 no existía ningún saldo a cobrar o a pagar con los miembros del Consejo de Administración.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(29) Situación Fiscal

La Sociedad tiene obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones por inversiones y creación de empleo.

La Sociedad está acogida al Régimen de Declaración Fiscal Consolidada conjuntamente con sus sociedades filiales españolas, S.A. Payá Miralles, Celulosa de Levante, S.A., Papeles Anoaia, S.A. y Desvi, S.A.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio y el beneficio fiscal que la Sociedad espera declarar al 31 de diciembre de 1995 y 1994 tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	427.378	158.071
Diferencias permanentes	483.596	103.086
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	-	(95.540)
Base contable del impuesto	910.974	165.617
Diferencias temporales	(17.680)	12.960
Base imponible fiscal	<u>893.294</u>	<u>178.577</u>
Cuota al 35%	312.653	62.502
Deducciones y bonificaciones	(108.115)	(25.732)
Cuota líquida	204.538	36.770
Retenciones y pagos a cuenta	(38.902)	(1.375)
Impuesto sobre Sociedades a pagar	<u>165.636</u>	<u>35.395</u>

Las diferencias permanentes corresponden, básicamente, a la provisión por depreciación de la participación de la Sociedad en S.A. Payá Miralles, la dotación al fondo de pensiones, la reversión de la libertad de amortización, liberalidades y otros conceptos.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La carga impositiva resultante de la imputación individual del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado a cada una de las sociedades incluidas en el mismo, se reconoce como un saldo acreedor o deudor con las respectivas empresas del grupo, con contrapartida a la cuenta de Hacienda Pública deudora o acreedora por Impuesto sobre Sociedades. La cuota neta a pagar por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Cuota neta		
De Miquel y Costas & Miquel, S.A.	165.636	35.395
De las sociedades dependientes consolidadas fiscalmente	95.589	59.520
	<u>261.225</u>	<u>94.915</u>
	(nota 19)	

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Base contable por 35%	318.841	57.966
Deducciones y bonificaciones	(108.115)	(25.732)
Exceso de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	(2.451)	-
Otros	-	(1.310)
Gasto del ejercicio	<u>208.275</u>	<u>30.924</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

El detalle de las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es como sigue:

	Miles de pesetas			
	Diferencia temporal		Efecto impositivo	
	1995	1994	1995	1994
Impuestos anticipados				
Provisión depreciación inversiones	37.400	37.400	13.090	13.090
Diferencias de tipo de cambio	-	8.418	-	2.946
Provisión para insolvencias	256	1.500	90	525
Regularizaciones de ejercicios anteriores	-	-	347	-
	<u>37.656</u>	<u>47.318</u>	<u>13.527</u>	<u>16.561</u>
			(nota 11)	
Impuestos diferidos				
Contratos de arrendamiento financiero	<u>57.356</u>	<u>49.338</u>	<u>20.073</u>	<u>17.267</u>
			(nota 19)	

La Sociedad tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la desgravación por inversiones.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. Las autoridades fiscales finalizaron la inspección de los impuestos principales para los ejercicios 1986 a 1990. Los pasivos fiscales derivados de dichas inspecciones fueron contabilizados en el ejercicio 1994 como gastos extraordinarios (véase nota 25).

Los Administradores de la Sociedad no esperan que del resto de ejercicios abiertos a inspección surjan pasivos adicionales de importancia.

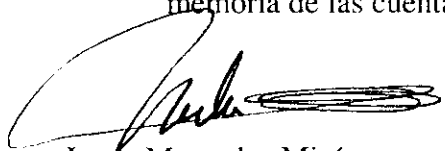
(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

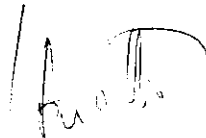
Memoria de las Cuentas Anuales

(30) Cuadro de Financiación

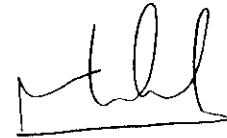
El cuadro de financiación de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994 se presenta en el Anexo VI, el cual forma parte de esta nota de la memoria de las cuentas anuales.



Jorge Mercader Miró



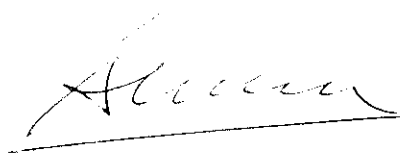
José Emilio Burillo Arias



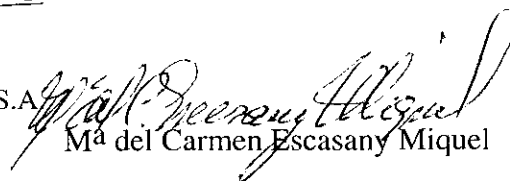
Juan Caellas Fernández



Antonio Canet Martínez



CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.
representada por
Santiago Abella Rodríguez



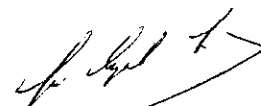
M^a del Carmen Escasany Miquel



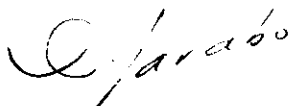
Carles Gasóliba Böhm



Jesús Gonzalvo Lozano



José Miquel Jané



Carlos Jarabo Payá




Joaquín Montolio Satorra



Perfecto Peña Valderrama



Pedro Luis Saiz Ruiz



Vista Capital de Expansión, S.A.
representada por
Carlos Rodríguez Tembleque

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Inmateriales

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Adiciones	Traspasos (nota 7)	Saldos al 31/12/94	Adiciones	Bajas	Traspasos (nota 7)	Saldos al 31/12/95
<u>Coste</u>								
Propiedad industrial	7.587	-	-	7.587	8.040	(1.022)	-	14.605
Gastos de investigación y desarrollo	27.908	2.603	-	30.511	3.916	-	5.080	39.507
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	559.597	21.561	(146.717)	434.441	19.432	-	(413.611)	40.262
	595.092	24.164	(146.717)	472.539	31.388	(1.022)	(408.531)	94.374
<u>Amortización acumulada</u>								
Gastos de investigación y desarrollo	(14.020)	(8.184)	-	(22.204)	(10.222)	-	-	(32.426)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(138.314)	(25.837)	65.589	(98.562)	(3.860)	-	97.889	(4.533)
	(152.334)	(34.021)	65.589	(120.766)	(14.082)	-	97.889	(36.959)
<u>Valor neto</u>	<u>442.758</u>	<u>(9.857)</u>	<u>(81.128)</u>	<u>351.773</u>	<u>17.306</u>	<u>(1.022)</u>	<u>(310.642)</u>	<u>57.415</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Altas	Bajas	Traspasos (nota 6)	Saldos al 31/12/94	Altas	Bajas	Traspasos (nota 6)	Saldos al 31/12/95
Coste actualizado									
Terrenos	43.123	-	-	-	43.123	-	-	-	43.123
Edificios y otras construcciones	362.148	5.530	-	-	367.678	78.780	-	2.849	449.307
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.700.657	164.828	(2.308)	118.388	3.981.565	502.376	(7.056)	446.053	4.922.938
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	54.498	1.658	-	-	56.156	3.126	(84)	-	59.198
Elementos de transporte	5.362	-	-	-	5.362	2.848	(5.362)	-	2.848
Equipos para procesos de información	126.056	9.059	-	28.329	163.444	10.095	-	1.828	175.367
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	-	42.199	-	-	42.199	20.374	-	(42.199)	20.374
	4.291.844	223.274	(2.308)	146.717	4.659.527	617.599	(12.502)	408.531	5.673.155
Amortización acumulada actualizada									
Edificios y otras construcciones	(242.691)	(28.990)	-	-	(271.681)	(33.623)	-	(119)	(305.423)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.701.792)	(180.669)	2.160	(58.526)	(1.938.827)	(219.152)	7.056	(97.770)	(2.248.693)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(46.429)	(1.816)	-	-	(48.245)	(2.895)	84	-	(51.056)
Elementos de transporte	(5.063)	(408)	-	-	(5.471)	(342)	5.362	-	(451)
Equipos para procesos de información	(96.322)	(11.469)	-	(7.063)	(114.854)	(12.933)	-	-	(127.787)
	(2.092.297)	(223.352)	2.160	(65.589)	(2.379.078)	(268.945)	12.502	(97.889)	(2.733.410)
Valor neto	2.199.547	(78)	(148)	81.128	2.280.449	348.654	-	310.642	2.939.745

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Financieras

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Miles de pesetas						
	Saldos al 31/12/93	Altas	Bajas	Saldos al 31/12/94	Altas	Bajas	Saldos al 31/12/95
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	1.330.364	1.500	(39.850)	1.292.014	-	(41)	1.291.973
Otras inversiones financieras permanentes	17.625	-	(950)	16.675	666	-	17.341
Depósitos y fianzas constituidos	10.385	30	(131)	10.284	1.698	-	11.982
Menos, provisiones	1.358.374	1.530	(40.931)	1.318.973	2.364	(41)	1.321.296
	(62.233)	(17.138)	-	(79.371)	(386.257)	-	(465.628)
Valor neto	<u>1.296.141</u>	<u>(15.608)</u>	<u>(40.931)</u>	<u>1.239.602</u>	<u>(383.893)</u>	<u>(41)</u>	<u>855.668</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle de la Participación en Capital de
Empresas del Grupo y Asociadas al
31 de diciembre de 1995

(Expresado en miles de pesetas)

Grupo	Sociedad	Domicilio social	Capital	Reservas	Resultado de 1995	Total fondos propios	Porcentaje de participación		Valor teórico-contable	Valor coste	Provisión por depreciación
							Directa	Indirecta			
S.A. Payá Miralles		Valencia	312.500	(72.937)	17.199	256.762	99,89%	0,11%	256.480	807.736	(386.257)
Celulosa de Levante, S.A.		Tarragona	250.000	475.707	261.392	987.099	97,40%	2,60%	961.434	297.916	-
Papeles Anoia, S.A.		Barcelona	15.000	109.697	11.303	136.000	99,80%	0,20%	135.728	20.545	-
Desvi, S.A. - Consolidado		Barcelona	20.000	86.452	43.070	149.522	90,00%	10,00%	134.570	18.000	-
Havemeyer Papers, Inc. (a)		Estados Unidos	2.925	1.755	-	4.680	100,00%	-	4.680	4.737	-
Sociedad Española Zig Zag, S.A.		Valladolid	10.000	(36.161)	2.219	(23.942)	93,47%	6,53%	(22.379)	2.501	-
M.B. Papeles Especiales, S.A.		Barcelona	120.000	27.364	74.202	221.566	50,00%	-	110.783	61.167	-
									1.581.296	1.212.602	(386.257)
<u>Asociadas</u>											
		Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (a)	10.000	(7.671)	-	2.329	38,00%	-	885	3.418	(3.418)
		Industrias Pagui Anoia, S.A. (b)	220.000	58.909	-	278.909	25,00%	-	69.727	62.233	(62.233)
		Mercaunió, S.A. - Consolidado (a) (c)	55.000	(4.065)	-	50.935	25,00%	-	12.734	13.720	(13.720)
									83.346	79.371	(79.371)
									1.664.642	1.291.973	(465.628)

(a) Sociedades inactivas.

(b) Datos referidos al 31 de diciembre de 1992.

(c) Datos referidos al 31 de diciembre de 1993.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle de la Participación en Capital de
Empresas del Grupo y Asociadas al
31 de diciembre de 1994

(Expresado en miles de pesetas)

Grupo	Sociedad	Domicilio social	Capital	Reservas	Resultado de 1994	Total fondos propios	Porcentaje de participación		Valor teórico-contable	Valor coste	Provisión por depreciación	Dividendos recibidos en 1994
							Directa	Indirecta				
S.A. Payá Miralles		Valencia	312.500	(78.895)	5.958	239.563	99,89%	0,11%	239.299	807.736	-	-
Celulosa de Levante, S.A.		Tarragona	250.000	316.120	159.587	725.707	97,40%	2,60%	706.839	297.916	-	-
Papeles Anoia, S.A.		Barcelona	15.000	105.702	3.995	124.697	100,00%	-	124.697	20.586	-	-
Desvi, S.A. - Consolidado		Barcelona	20.000	76.448	22.167	118.615	90,00%	10,00%	106.753	18.000	-	18.000
Havemeyer Papers, Inc. (a)		Estados Unidos	2.925	1.755	-	4.680	100,00%	-	4.680	4.737	-	-
Sociedad Española Zig Zag, S.A.		Valladolid	10.000	(32.924)	(3.237)	(26.161)	93,47%	6,53%	(24.453)	2.501	-	-
M.B. Papeles Especiales, S.A.		Barcelona	120.000	9.393	17.971	147.364	50,00%	-	73.682	61.167	-	-
						1.231.497			1.231.497	1.212.643	-	18.000
<u>Asociadas</u>												
Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (a)		Barcelona	10.000	(7.671)	-	2.329	38,00%	-	885	3.418	(3.418)	-
Industrias Pagui Anoia, S.A. (b)		Castellón	220.000	58.909	-	278.909	25,00%	-	69.727	62.233	(62.233)	-
Mercaunió, S.A. - Consolidado (a) (c)		Castellón	55.000	(4.065)	-	50.935	25,00%	-	12.734	13.720	(13.720)	-
						83.346			83.346	79.371	(79.371)	-
						1.314.843			1.314.843	1.292.014	(79.371)	18.000

(a) Sociedades inactivas.

(b) Datos referidos al 31 de diciembre de 1992.

(c) Datos referidos al 31 de diciembre de 1993.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Cuadro del Movimiento de Fondos Propios en los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Actualización de 1983	Reserva legal	Provisión de libertad de amortización	Reservas para acciones propias	Reservas voluntarias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 1993	1.370.741	988.552	456.537	175.748	137.290	1.417	245.648	(321.775)	101.181	-	3.155.339
Ampliación de capital	121.590	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.590
Traspos	-	-	-	-	-	18.449	(18.449)	-	-	-	-
Traspos por amortización económica de inmovilizados materiales	-	-	-	-	(20.790)	-	20.790	-	-	-	-
Distribución de resultados de 1993	-	-	-	10.118	-	-	-	91.063	(101.181)	-	-
Beneficio del ejercicio 1994	-	-	-	-	-	-	-	-	127.147	-	127.147
Saldos al 31 de diciembre de 1994	1.492.331	988.552	456.537	185.866	116.500	19.866	247.989	(230.712)	127.147	-	3.404.076
Ampliación de capital	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Traspos	-	-	-	-	-	(9.958)	9.958	-	-	-	-
Traspos por amortización económica de inmovilizados materiales	-	-	-	-	(20.168)	-	20.168	-	-	-	-
Distribución de resultados de 1994	-	-	-	12.715	-	-	-	114.432	(127.147)	-	-
Beneficio del ejercicio 1995	-	-	-	-	-	-	-	-	219.103	-	219.103
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(59.695)	(59.695)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	1.492.421	988.552	456.537	198.581	96.332	9.908	278.115	(116.280)	219.103	(59.695)	3.563.574

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Cuadros de Financiación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresados en miles de pesetas)

Aplicaciones	Orígenes	
	1995	1994
Adquisiciones y alias de inmovilizado		
Gastos de establecimiento	4.000	16.060
Inmovilizaciones inmateriales	31.388	24.164
Inmovilizaciones materiales	617.599	223.274
Inmovilizaciones financieras	-	1.500
Empresas del grupo y asociadas	2.364	30
Otras inversiones financieras	5.340	3.852
Gastos a distribuir en varios ejercicios	399.327	185.101
Cancelación o traspasos a corto plazo de deuda a largo plazo	59.695	-
Dividendo	37.703	39.113
Provisiones para riesgos y gastos	-	-
Total recursos procedentes de las operaciones	1.022.195	510.300
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	9.597	-
Deudas a largo plazo	297.752	620.810
Enajenación y bajas de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	3.000	-
Inmovilizaciones materiales	2.527	924
Inmovilizaciones financieras	30	32.344
Empresas del grupo y asociadas	-	1.081
Otras inversiones financieras	-	-
Total orígenes	1.335.101	1.165.459
Disminución de capital circulante	-	-
Total	1.335.101	1.165.459

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	379.822	-	-	363.681
Deudores	-	286.456	-	148.656
Acreedores	-	75.498	1.170.307	-
Inversiones financieras temporales	-	34.186	20.824	-
Acciones propias a corto plazo	-	9.958	18.449	-
Tesorería	223.630	-	-	40.638
Ajustes por periodificación	-	19.669	15.760	-
Total	603.452	425.767	1.225.340	552.975
Variación del capital circulante	-	177.685	-	672.365
Total	603.452	603.452	1.225.340	1.225.340

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 1995
QUE SE EMITE EN CUMPLIMIENTO DE LO ESTABLECIDO EN EL
ARTICULO 202 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS.

Tal como se anticipaba en el informe de Gestión del Ejercicio anterior, se han confirmado las buenas expectativas anunciadas para este Ejercicio, según indican los datos siguientes:

	<u>Millones de Pesetas</u>	
	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cash-Flow Antes de Impuestos	441'90	766'90
Beneficios Antes de Impuestos	158'10	427'40
Beneficios Después Impuestos	127'10	219'10

Sectorialmente ha sido un año caracterizado por una fuerte demanda y precios firmes, habiendo sucedido lo mismo en el subsector de papeles especiales en el cual nos enmarcamos.

A esta mejora de resultados ha ayudado de una manera importante una buena gestión en el mix de clientes, la puesta en marcha satisfactoriamente a principios del Ejercicio de las inversiones enmarcadas dentro del programa de mejora de productividad y reducción de costes, y la disminución de costes financieros.

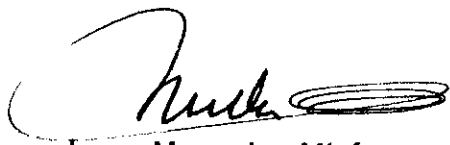
Han proseguido ininterrumpidamente los trabajos de I+D encaminados a la mejora de nuestros productos, habiéndose gastado durante el Ejercicio **71 millones de Pesetas** en esta actividad.

Los fondos autogenerados por la explotación han permitido financiar las inversiones realizadas y mejorar la estructura financiera del Balance, aumentando el fondo de maniobra y disminuyendo el endeudamiento financiero global.

Al valorar el beneficio obtenido, hay que tener en cuenta que se ha provisionado, por importe de **386 Millones de Pesetas**, el valor de la participación en la Sociedad del Grupo **S.A. PAYA MIRALLES**, para recoger la diferencia entre su valor de adquisición y su valor teórico contable a 31 de diciembre de 1995.

Finalmente, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, se informa que la autocartera de la Sociedad es de **15.632 acciones**, al 31 de diciembre de 1995, lo que representa el **0'52%** del capital social.

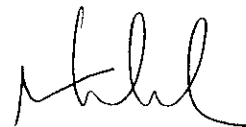
Para concluir este informe, indicar que las perspectivas para el Ejercicio 1996 son buenas, lo cual debería permitir mejorar los resultados alcanzados durante 1995.



Jorge Mercader Miró



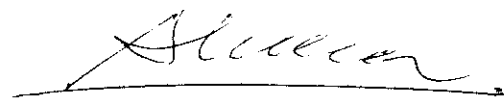
José Emilio Burillo Arias



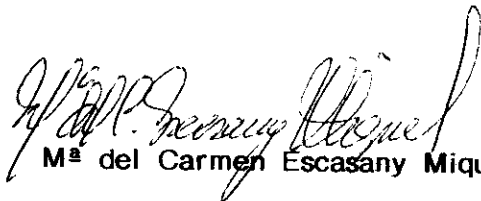
Juan Caellas Fernández



Antonio Canet Martínez



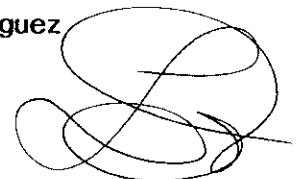
CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.
representada por
Santiago Abella Rodríguez



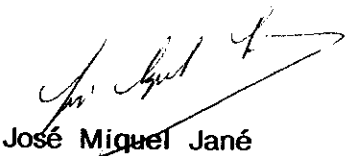
Mª del Carmen Escasany Miquel



Carles Gasòliba Böhm



Jesús Gonzalvo Lozano



José Miquel Jané



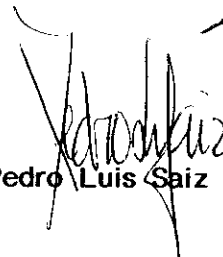
Carlos Jarabo Payá



Joaquín Montolio Satorra



Perfecto Peña Valderrama



Pedro Luis Saiz Ruiz



VISTA Capital de Expansión, S.A.
representada por
Carlos Rodríguez de Tembleque

Barcelona, 29 de febrero de 1996

KPMG Peat Marwick

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

- 4 JUN. 1996

REGISTRO DE ENTRADA

Nº 1996 __ 18.984

C N M V

Registro de Auditorias
Emisores

Nº

4620

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas
al 31 de Diciembre de 1995 y 1994

e Informe de Gestión Consolidado
del Ejercicio 1995

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas
al 31 de Diciembre de 1995 y 1994

e Informe de Gestión Consolidado
del Ejercicio 1995

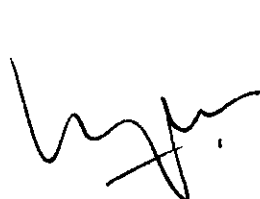
(Junto con el Informe de Auditoría)

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales ConsolidadasA los Accionistas de
Miquel y Costas & Miquel, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Miquel y Costas & Miquel, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes.

 *Peat Marwick & Co*

Juan Lagen Vidal

25 de marzo de 1996

KPMG Peat Marwick	
MEMBRE EXERCENT DEL	
COL·LEGI	
DE CENSORS	
JURATS DE COMPTES	
DE CATALUNYA	
1996	CC-01715
ANY	Nº
IMPORT COL·LEGIAL: 10.000 Pts.	



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados
al 31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresados en miles de pesetas)

	1995	1994	Pasivo	1995	1994
Activo					
Inmovilizado			Fondos propios (nota 13)		
Gastos de establecimiento (nota 5)	56.679	126.790	Capital suscrito	1.492.331	1.492.331
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	62.082	369.888	Prima de emisión	988.552	988.552
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	5.750.488	4.940.340	Reserva de revalorización	456.537	456.537
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	265.911	196.977	Otras reservas de la sociedad dominante	466.656	319.176
			Reservas en sociedades consolidadas por integración global	118.868	(50.672)
Total inmovilizado	6.135.160	5.633.995	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	58.159	52.345
			Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	12.187	27.283
Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 9)	11.978	19.133	Resultado atribuible a la sociedad dominante, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas	977.149	319.856
			Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(59.461)	
Activo circulante			Total fondos propios	4.511.068	3.605.408
Existencias (nota 10)	2.346.398	1.712.270	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 14)	129.311	84.840
Deudores (nota 11)	3.515.795	3.678.913	Provisiones para riesgos y gastos (nota 15)	186.505	151.302
Inversiones financieras temporales (nota 12)	43.698	127.702			
Acciones de la sociedad dominante (nota 4(h))	27.215	43.981	Acreedores a largo plazo		
Tesorería	499.009	438.090	Emisión de obligaciones y otros valores negociables (nota 17(a))	478.320	378.410
Ajustes por periodificación	16.314	35.402	Entidades de crédito (nota 16)	504.406	526.415
Total activo circulante	6.448.429	6.036.358	Otras deudas no comerciales (nota 19)	581.841	826.360
			Total acreedores a largo plazo	1.564.567	1.731.185
Total activo	12.595.567	11.689.486	Acreedores a corto plazo		
			Emisión de obligaciones y otros valores negociables (nota 17(b))	21.621	52.061
			Entidades de crédito (nota 18)	2.747.853	3.135.175
			Acreedores comerciales	2.253.231	2.033.030
			Otras deudas no comerciales (nota 19)	1.181.411	896.485
			Total acreedores a corto plazo	6.204.116	6.116.751
			Total pasivo	12.595.567	11.689.486





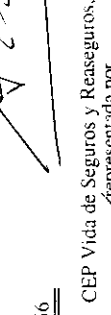


[Signatures]
 Jorge Mercader Miró José Emilio Buitrago Arias Juan Caellas Fernández Antonio Cánet Martínez
 CEP Vida de Seguros y Reaseguros representada por Santiago Abella Rodríguez
 M^{te} del Carmen Escobedo Márquez Carlos Gasóliba Bohm Jesús Gonzalvo Lozano
[Signatures]
 Perfecto Peña Valdemama
 Perfecto Peña Valdemama
[Signatures]
 José Miguel Jané Carlos Jarricho Payá
 Vista Capital de Expansión, S.A representada por Carlos Rodríguez de Tembleque
[Signatures]

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

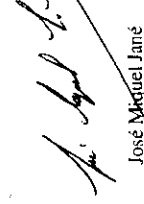

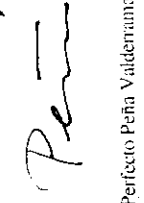
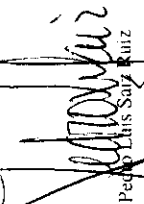
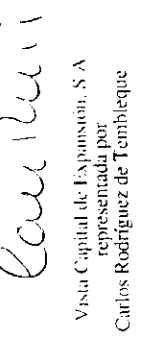
Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresadas en miles de pesetas)

	1995	1994	Ingresos	
Gastos				
Gastos de explotación				
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	645.796	645.796	Ingresos de explotación	13.749.994
Aprovisionamientos (nota 10)	4.660.715	4.660.715	Importe neto de la cilla de negocios (nota 20)	12.106.489
Gastos de personal (nota 21)	2.891.867	2.696.249	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	189.056
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5, 6 y 7)	623.476	520.153	Otros ingresos de explotación	24.069
Variación de las provisiones de tráfico (nota 11)	38.069	60.887		
Otros gastos de explotación (nota 22)	2.508.707	2.287.745		
Total gastos de explotación	12.288.488	10.871.545	Total ingresos de explotación	13.963.119
Beneficios de explotación	1.674.631	1.248.395		
Gastos financieros			Ingresos financieros	
Pérdidas de inversiones financieras temporales	4.870	46	Ingresos de participaciones en capital	1.628
Gastos financieros y gastos asimilados (nota 23)	497.757	597.750	Beneficios de inversiones financieras temporales	27.445
Variación de las provisiones de inversiones financieras	17.138	17.138	Otros intereses e ingresos asimilados	160.037
Diferencias negativas de cambio	1.33.346	169.068	Diferencias positivas de cambio	135.508
Total gastos financieros	635.973	783.956	Total ingresos financieros	189.156
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	6.571		Resultados financieros negativos	446.817
Beneficios de las actividades ordinarias	1.310.204	643.364		
Pérdidas y gastos extraordinarios			Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	82.390
Gastos extraordinarios (nota 24)	73.771	290.229	Beneficios e ingresos extraordinarios	14.568
			Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 14)	32.201
			Ingresos extraordinarios (nota 25)	43.233
			Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	12.827
Total pérdidas y gastos extraordinarios	73.771	290.229	Total beneficios e ingresos extraordinarios	46.769
Beneficios consolidados del ejercicio	1.283.202	409.195	Resultados extraordinarios negativos	27.002
Impuesto sobre Sociedades (nota 29)	306.053	89.339		
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	977.149	319.856		

Jorge Mercader Miró José Emilio Burtillo Arias Juan Caellas Fernández Emilio Canel Martínez Santiago Abella Rodríguez María del Carmen Escasany Miquel Jesús González Lavano

José Miguel Jané Carlos Jarabo Payá Perfecto Peña Validerrama Pedro Luis Soya Ruiz Carlos Rodríguez de Tembleque

Vista Capital de Expansión, S.A.
 representada por
 Carlos Rodríguez de Tembleque

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 1995 y 1994

(1) Naturaleza, Actividades Principales y Composición del Perímetro de Consolidación

(a) Miquel y Costas & Miquel, S.A.

Miquel y Costas & Miquel, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad en 1879 y como sociedad anónima en 1929. Su objeto social consiste en la fabricación y comercialización de papeles de todas clases.

La Sociedad desarrolla su actividad papelera dentro del campo de los papeles delgados y especiales de bajo gramaje, especialmente para la industria tabaquera, a través de sus fábricas de Besós, Tort y Fortugós, todas situadas en la provincia de Barcelona.

(b) Sociedades dependientes

Miquel y Costas & Miquel, S.A. y las siguientes sociedades dependientes forman el Grupo de sociedades Miquel y Costas & Miquel (en adelante el Grupo):

- S.A. Payá Miralles, con domicilio social en Mislata (Valencia), alquila sus instalaciones industriales a Miquel y Costas & Miquel, S.A.
- Celulosa de Levante, S.A., con domicilio social en Tortosa (Tarragona), y que tiene como actividad principal la producción de pastas textiles a base de lino y cáñamo, para la fabricación del papel de fumar, y otros tipos de fibras (sisal y abacá) para otros sectores industriales (filtración, etc.).
- Papeles Anoia, S.A., con domicilio social en Barcelona, tiene como actividad principal la comercialización de otros papeles nacionales o importados, que complementan las gamas de los producidos por las distintas sociedades del Grupo.
- Desvi, S.A., con domicilio en Barcelona y sin actividad industrial, siendo su principal activo en los ejercicios 1995 y 1994 la participación del 100% en el capital social de Miquel y Costas Argentina, S.A. Asimismo, en el ejercicio 1994 y al objeto de concentrar en Desvi, S.A. la tenencia de las participaciones del Grupo en Argentina, la Sociedad vendió a ésta su participación del 44% en el capital social de Configraf, S.A. por su valor de coste de 16.340 miles de pesetas.

La actividad principal de Miquel y Costas Argentina, S.A. es la producción y venta de libritos de papel de fumar y otros manipulados de papel, estando la actividad de Configraf, S.A. relacionada también con el sector papelero.

- Sociedad Española Zig Zag, S.A., con domicilio social en Valladolid, y cuyo objeto social es la fabricación y comercialización de libritos de papel para cigarrillos.
- M.B. Papeles Especiales, S.A., con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la fabricación y comercialización de papeles especiales.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Havemeyer Papers, Inc. con domicilio social en Connecticut (USA), cuyo objeto social es la comercialización de libritos de papel para cigarrillos, se encuentra inactiva.

(c) Sociedades asociadas

La actividad principal de las sociedades asociadas, cuyo detalle se muestra en el Anexo I, está relacionada con la industria papelera.

En el ejercicio 1993, la sociedad asociada Industrias Pagui Anoaia, S.A., participada en un 25% por Miquel y Costas & Miquel, S.A., presentó suspensión de pagos. Por tal motivo, en las cuentas anuales consolidadas dicha participación se refleja por su valor de coste y no por el procedimiento de puesta en equivalencia. Asimismo, el valor de coste de dicha participación, que asciende a 62.233 miles de pesetas, se encuentra totalmente provisionado al 31 de diciembre de 1995 y 1994 (véase nota 8).

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1994 y 1995, la sociedad dependiente Havemeyer Papers, Inc y las sociedades asociadas Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. y Mercaunió, S.A. se han excluido del perímetro de consolidación, debido a su situación de inactividad y/o a su escasa importancia relativa. Dichas participaciones se reflejan por su valor de coste, que, en el caso de las dos últimas sociedades, al 31 de diciembre de 1994 y 1995, está provisionado en su totalidad.

Durante el ejercicio 1994 la Sociedad enajenó su participación en la sociedad Guyenne Española, S.A., generándose en los resultados consolidados un beneficio extraordinario de 12.827 miles de pesetas por este concepto.

Un detalle de los fondos propios de las sociedades dependientes y asociadas, del porcentaje de participación de Miquel y Costas & Miquel, S.A. en cada una de ellas, así como del método de consolidación utilizado en cada caso, se incluye en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Todas las sociedades dependientes así como las sociedades asociadas cierran su ejercicio social al 31 de diciembre.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(2) Bases de Presentación y Criterios de Consolidación

(a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado en base a los registros de contabilidad de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y de las sociedades dependientes consolidadas. Dichas cuentas consolidadas se han formulado por los Administradores de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales en materia contable y los principios contables de obligado cumplimiento con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994, así como de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas.

Las cuentas anuales de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y de cada una de las sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 1995 se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad, quien a su vez controla de hecho las sociedades dependientes consolidadas, estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1994 fueron aprobadas en Junta de fecha 27 de junio de 1995.

(b) Criterios de consolidación

El proceso de consolidación se ha efectuado como sigue:

- Las sociedades dependientes, en las que Miquel y Costas & Miquel, S.A. posee, directa o indirectamente, la mayoría de los derechos de voto o haya nombrado la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de las mismas, han sido consolidadas por el método de integración global, excepto las siguientes sociedades dependientes:
 - . Desvi, S.A.
 - . Miquel y Costas Argentina, S.A.
 - . Configraf, S.A.
 - . Sociedad Española Zig Zag, S.A.
 - . M.B. Papeles Especiales, S.A.

que han sido integradas por el procedimiento de puesta en equivalencia debido a las dificultades prácticas para obtener la información detallada para su integración por el método de integración global y a su poca importancia relativa para la obtención de la imagen fiel de las cuentas consolidadas de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Las sociedades asociadas, donde la participación, directa o indirecta, de Miquel y Costas & Miquel, S.A. es entre el 20% y el 50% del capital social, se reflejan, tal como se indica en la nota 1(c), por su valor de coste.

El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades extranjeras Miquel y Costas Argentina, S.A. y Configraf, S.A., consolidadas a través de Desvi, S.A. (véase nota 1(b)) por el método de puesta en equivalencia, se convierten a pesetas siguiendo el método del tipo de cambio de cierre. Las diferencias de conversión derivadas del citado método se reflejan en el capítulo "Diferencias de conversión" dentro de los fondos propios consolidados.

Todos los saldos y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas por integración global, así como, en su caso, los beneficios no realizados por operaciones entre las sociedades consolidadas, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Las diferencias que al 1 de enero de 1991, por ser ese el ejercicio de primera consolidación obligatoria, existían entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable a dicha fecha de la parte proporcional de las mencionadas sociedades atribuible a dichas participaciones, se han asignado de la siguiente forma:

- Diferencias positivas: se han imputado en primer lugar a "Inmovilizaciones materiales" por el importe de las plusvalías adquiridas en el momento de la toma de participación y que se considera subsisten a la fecha de cierre y, en segundo lugar, se han incluido en el capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" y "Reservas en sociedades puestas en equivalencia", por considerarse que corresponden a pérdidas ya realizadas dentro del perímetro de consolidación.
- Diferencias negativas: se han incluido en el capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" y "Reservas en sociedades puestas en equivalencia", por considerarse que corresponden a beneficios ya realizados dentro del perímetro de consolidación.

Las reservas generadas por las sociedades consolidadas desde la fecha de la primera consolidación se imputan, según corresponda, a los capítulos de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" y "Reservas en sociedades puestas en equivalencia".

(3) Distribución de Resultados

Los resultados del ejercicio 1995 de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes serán aplicados en la forma en que lo acuerden las respectivas Juntas Generales de Accionistas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento corresponden a gastos de puesta en marcha en inversiones y de ampliaciones de capital y se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada. La dotación anual para la amortización se calcula linealmente aplicando los siguientes coeficientes de amortización:

	1995	1994
Gastos de puesta en marcha	20%	10%
Gastos de ampliación de capital	20%	20%

Durante el ejercicio 1995 el Grupo ha modificado el coeficiente de amortización de los gastos de puesta en marcha. Este cambio se ha aplicado con carácter retroactivo, siendo su efecto estimado una mayor dotación para amortización en el ejercicio 1995 de aproximadamente 41.000 miles de pesetas.

(b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora, según proceda, a su coste de adquisición o coste directo de producción aplicado y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

- Los derechos de propiedad industrial y de marcas están valorados por el coste de registro y formalización, excepto los adquiridos a terceros que se reflejan por su precio de adquisición. El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de los derechos de propiedad industrial y de marcas cuando así lo aconsejan circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.
- Los costes incurridos en proyectos de investigación y desarrollo se capitalizan cuando existen motivos fundados de su éxito técnico y de su rentabilidad económico-comercial, amortizándose linealmente en un período de tres años.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales contratados en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado, durante los mismos períodos de vida útil estimados para las inmovilizaciones materiales. En el pasivo se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento más el importe de la opción de compra. La diferencia inicial entre la deuda total y el valor de contado del bien, equivalente al gasto financiero de la operación, se contabiliza en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a resultados durante la duración del contrato, utilizando un método financiero.

(c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, actualizado hasta 1983 de acuerdo con lo permitido por la legislación entonces en vigor, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

Como consecuencia del proceso de consolidación (véase nota 2(b)), determinados terrenos pertenecientes a la sociedad dependiente S.A. Payá Miralles se presentan valorados a precios de mercado del momento de adquisición de la correspondiente participación en dicha sociedad dependiente, determinados por expertos independientes. El importe revalorizado en el proceso de consolidación por el motivo anteriormente indicado asciende, al 31 de diciembre de 1995 y 1994, a 165.000 miles de pesetas.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste actualizado siguiendo el método lineal, durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	<u>Años de vida útil</u>
Edificios y otras construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	3-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-10
Elementos de transporte	6-8,3
Equipos para procesos de información	4-7

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(d) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas se valoran de acuerdo con los métodos descritos en la nota 2(b).

(e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos a distribuir en varios ejercicios incluyen principalmente los gastos financieros diferidos correspondientes a los contratos de arrendamiento financiero (véase apartado (b) de esta nota) y los gastos de emisión de obligaciones.

(f) Existencias

Las existencias se muestran valoradas a precio de adquisición o coste de producción, como sigue:

- Materias primas y otros aprovisionamientos: a precio de adquisición determinado según el método FIFO (primera entrada, primera salida).
- Productos terminados y en curso de fabricación: a coste standard, que se aproxima al método FIFO, de los consumos de materias primas y otros materiales, incorporando la parte aplicable de costes directos e indirectos de mano de obra y de gastos generales de fabricación.
- Existencias comerciales: a precio de adquisición, determinado de acuerdo con el método FIFO.

El Grupo realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuando el coste de éstas excede a su valor de mercado.

(g) Clientes y efectos comerciales a cobrar

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por el Grupo se instrumenta en efectos comerciales, aceptados o sin aceptar por los clientes nacionales, y mediante remesas y créditos documentarios concedidos por entidades financieras, en el caso de clientes extranjeros. Los efectos a cobrar se descuentan en bancos salvo buen fin. En los balances de situación consolidados adjuntos el saldo de Deudores incluye los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito a corto plazo (véase nota 18).

Los gastos relativos al descuento de efectos se difieren a lo largo del período de vencimiento de los respectivos efectos.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El Grupo sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

(h) Acciones de la sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 1995 el Grupo posee 27.330 acciones de la sociedad dominante equivalentes a un 0,92% del capital social, que se presentan en el balance consolidado por su precio de adquisición de 27.215 miles de pesetas (49.064 acciones equivalentes a un 1,64% del capital social, por un importe total de 43.981 miles de pesetas, al 31 de diciembre de 1994). Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 el coste medio de adquisición de las acciones propias es inferior al valor teórico-contable de las mismas a dichas fechas.

Asimismo, el Grupo tiene constituida la correspondiente reserva para acciones propias, que tendrá carácter de no distribuible hasta la enajenación de las mencionadas acciones.

La adquisición de las mencionadas acciones se ha realizado de acuerdo con la preceptiva autorización de la Junta de Accionistas y se hallan íntegramente desembolsadas.

(i) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe del pasivo del balance de situación consolidado recoge las subvenciones en capital no reintegrables recibidas por el Grupo. Dichas subvenciones se registran por el importe original concedido, imputándose a resultados en proporción a la depreciación de los activos financiados, con un máximo de 10 años.

(j) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran en pesetas a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, y como ingresos a distribuir en varios ejercicios los beneficios no realizados.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(k) Corto/largo plazo

En el balance de situación consolidado adjunto, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses desde la fecha del balance, y a largo plazo en caso contrario.

(l) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

(m) Impuesto sobre Sociedades

El impuesto sobre beneficios consolidados de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico antes de impuestos de las sociedades individuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios contables, tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables y considerando los ajustes derivados de la aplicación de los métodos de consolidación.

Al objeto de asignar a cada ejercicio el gasto impositivo devengado en el mismo, se reconocen, en su caso, los impuestos anticipados o diferidos correspondientes a las diferencias temporales entre la imputación a efectos económicos y fiscales de ciertos gastos o ingresos. Los impuestos anticipados sólo se registran contablemente cuando tienen un interés cierto en la carga fiscal futura y su realización está razonablemente asegurada.

Miquel y Costas & Miquel, S.A. y las sociedades dependientes S.A. Payá Miralles, Celulosa de Levante, S.A., Papeles Anoia, S.A. y Desvi, S.A. están acogidas al Régimen de Tributación Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades.

(n) Complementos de pensiones

Algunas de las sociedades del Grupo concedieron a sus empleados que se jubilaron entre el 1 de abril de 1977 y el 31 de diciembre de 1982 determinadas ayudas complementarias a las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones.

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

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

De acuerdo con lo permitido por las normas de adaptación a la nueva legislación mercantil, las obligaciones sociales devengadas para las pensiones causadas correspondientes a los citados empleados jubilados, pero no provisionadas al 31 de diciembre de 1990, se dotan linealmente como gastos extraordinarios, a partir del propio ejercicio 1990, en un plazo de siete años.

(5) Gastos de Establecimiento

El detalle y movimiento de este capítulo durante los ejercicios 1995 y 1994 es el siguiente:

	Miles de pesetas				
	Saldos al 31/12/93	Adiciones	Saldos al 31/12/94	Adiciones	Saldos al 31/12/95
Gastos de puesta en marcha	120.043	24.705	144.748	4.180	148.928
Gastos de ampliación de capital	93.569	8.857	102.426	-	102.426
	213.612	33.562	247.174	4.180	251.354
Menos. amortización acumulada	(90.110)	(30.274)	(120.384)	(74.291)	(194.675)
	<u>123.502</u>	<u>3.288</u>	<u>126.790</u>	<u>(70.111)</u>	<u>56.679</u>

(6) Inmovilizaciones Inmateriales

Su detalle y movimiento se muestra en el Anexo II. el cual forma parte integrante de esta nota.

El Grupo utiliza, mediante contratos de arrendamiento financiero, ciertas instalaciones técnicas y maquinaria y un elemento de transporte. Al 31 de diciembre de 1995, el detalle de estos bienes y las condiciones más importantes de los contratos son como sigue:

<u>Bien</u>	Fecha del contrato	Número de cuotas mensuales	Miles de pesetas		
			Valor de contado	Importe de cada cuota	Opción de compra
Vehículo	24/03/92	48	1.902	53	53
Guillotina	28/06/94	24	16.830	740	740
Entrelazadora	16/12/94	24	4.000	176	176
Engomadora	22/02/95	24	19.432	858	858
Total coste			<u>42.164</u>	<u>1.827</u>	<u>1.827</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Durante el ejercicio 1995, se ha ejercido la opción de compra de ciertos contratos de arrendamiento financiero relativos a una planta de cogeneración, unos equipos informáticos y una entrelazadora (relativos a una carretilla elevadora, una perforadora láser y unos equipos informáticos, en 1994), traspasándose al inmovilizado material el valor de coste y su correspondiente amortización acumulada (véase nota 7).

Los pasivos derivados de estas operaciones de arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 1995 y 1994 se desglosan, según su vencimiento, como sigue:

<u>Vencimiento</u>	Miles de pesetas			
	<u>Largo plazo</u>		<u>Corto plazo</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>
1994	-	-	-	3.952
1995	-	-	-	17.490
1996	-	6.713	17.083	-
1997	1.717	-	-	-
	<u>1.717</u>	<u>6.713</u>	<u>17.083</u>	<u>21.442</u>
	(nota 16)		(nota 18)	

(7) Inmovilizaciones Materiales

Su detalle y movimiento se muestran en el Anexo III, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 1995 el inmovilizado material totalmente amortizado asciende a aproximadamente 1.490.245 miles de pesetas (1.352.776 miles de pesetas en 1994) y corresponde principalmente al capítulo de instalaciones técnicas y maquinaria.

Al 31 de diciembre de 1995, algunos terrenos y construcciones así como cierta maquinaria del Grupo se encuentran hipotecados en garantía de ciertas deudas a largo plazo que a dicha fecha ascendían a un importe de 946.084 miles de pesetas (1.189.916 miles de pesetas en 1994), correspondientes principalmente a la deuda por el aplazamiento de pago de las cuotas de la Seguridad Social y otros impuestos.

(8) Inmovilizaciones Financieras

El detalle y movimiento de las Inmovilizaciones Financieras se muestra en el Anexo IV y el movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994 de las participaciones puestas en equivalencia en el Anexo V, los cuales forman parte integrante de esta nota.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Al 31 de diciembre de 1995, la composición de otras inversiones financieras permanentes es como sigue:

	Miles de pesetas		
	Valor coste	Provisión para depreciación	Valor neto
Participaciones en empresas del grupo y asociadas, que se reflejan por su valor de coste (véase nota 2(b) y (c))			
Havemeyer Papers, Inc.	4.737	-	4.737
Comercial Internacional de la Celulosa, S.A.	3.418	(3.418)	-
Industrias Pagui Anoia, S.A.	62.233	(62.233)	-
Mercaunió, S.A.	13.720	(13.720)	-
Otras	84.108	(79.371)	4.737
	17.374	-	17.374
	<u>101.482</u>	<u>(79.371)</u>	<u>22.111</u>

El detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 1995 y 1994, así como los fondos propios de dichas empresas a dichas fechas, se muestran en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

(9) Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Miles de pesetas			
	Gastos financieros diferidos		Otros	Total
	Contratos de arrendamiento financiero	Otros gastos financieros		
Saldos al 31 de diciembre de 1993	6.431	10.171	21.114	37.716
Adiciones	2.074	-	1.778	3.852
Aplicaciones	(5.617)	(10.171)	(6.647)	(22.435)
Saldos al 31 de diciembre de 1994	2.888	-	16.245	19.133
Adiciones	2.161	-	3.179	5.340
Aplicaciones	(2.962)	-	(8.334)	(11.296)
Otros	(1.199)	-	-	(1.199)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>888</u>	<u>-</u>	<u>11.090</u>	<u>11.978</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(10) Existencias

El detalle de las existencias al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Comerciales	74.406	85.587
Materias primas y otros aprovisionamientos	1.222.823	766.570
Productos terminados y en curso de fabricación	1.049.169	860.113
	<u>2.346.398</u>	<u>1.712.270</u>

Los gastos por aprovisionamientos de existencias durante los ejercicios 1995 y 1994 fueron los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Existencias comerciales		
Compras netas	251.716	330.551
Variación de existencias	11.181	(20.891)
	262.897	309.660
Materias primas y otros aprovisionamientos		
Compras netas	6.419.725	4.498.175
Variación de existencias	(456.253)	(137.899)
Gastos extraordinarios por siniestros	-	(9.221)
	<u>5.963.472</u>	<u>4.351.055</u>
	<u>6.226.369</u>	<u>4.660.715</u>

La cifra de compras netas del ejercicio 1995 incluye un importe aproximado de 3.033.560 miles de pesetas correspondiente a aprovisionamientos realizados en moneda extranjera (1.944.560 miles de pesetas en 1994).

Las compras realizadas a empresas puestas en equivalencia se resumen en la nota 26.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(11) Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Clientes	2.823.139	2.891.195
Efectos descontados (nota 18)	485.022	429.428
Empresas puestas en equivalencia	88.361	122.800
Clientes de dudoso cobro	167.951	213.960
Anticipos y créditos al personal	778	128
Deudores varios	14.046	68.202
Administraciones públicas	104.449	160.830
	3.683.746	3.886.543
Menos, provisiones para insolvencias	(167.951)	(207.630)
	<u>3.515.795</u>	<u>3.678.913</u>

Al 31 de diciembre de 1995, los efectos descontados incluyen un saldo a cobrar de empresas del grupo por importe de 11.074 miles de pesetas.

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	207.630	175.170
Dotación del ejercicio	45.954	61.332
Dotación extraordinaria del ejercicio (nota 24)	-	97.321
Cancelación de saldos provisionados	(77.748)	(125.748)
Recuperaciones de saldos provisionados	(7.885)	(445)
Saldo al 31 de diciembre	<u>167.951</u>	<u>207.630</u>

La dotación extraordinaria del ejercicio 1994 corresponde a provisiones de carácter excepcional, relativas a deudas provenientes de sociedades participadas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los saldos deudores con Administraciones públicas al 31 de diciembre son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Hacienda Pública, deudora		
Por IVA	88.149	84.373
Devolución de impuestos	-	536
Seguridad Social, deudora	2.699	2.510
IVA intracomunitario	-	53.777
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 29)	13.601	19.634
	<u>104.449</u>	<u>160.830</u>

(12) Inversiones Financieras Temporales

El detalle de las inversiones financieras temporales al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Deuda del Estado	-	47.818
Imposiciones a plazo fijo	24.740	39.283
Inversiones financieras con cotización oficial	18.958	20.601
Dividendos a cobrar	-	20.000
	<u>43.698</u>	<u>127.702</u>

Los dividendos a cobrar al 31 de diciembre de 1994 corresponden a los dividendos a cuenta distribuidos en el ejercicio 1994 por la sociedad dependiente Desvi, S.A., integrada en las cuentas anuales consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia (véase nota 2 (b)).

(13) Fondos Propios

El detalle y movimiento de los fondos propios de Miquel y Costas & Miquel, S.A. durante los ejercicios 1995 y 1994 se muestra en el Anexo VI adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 1995 el capital social está representado por 2.984.842 acciones anotadas en cuenta (2.984.662 acciones en 1994), de 500 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos, excepto las 180 acciones emitidos durante el ejercicio 1995 como consecuencia del ejercicio de la segunda opción de conversión de las obligaciones "14 de junio de 1993", que tienen efectos económicos a partir del 14 de junio de 1995.

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995 y 1994 es la siguiente:

	1995		1994	
	Miles de pesetas	Porcentaje de participación	Miles de pesetas	Porcentaje de participación
Negocios Bonafé, S.A. (Grupo Argentaria)	392.295	26,3	392.295	26,3
CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.	166.189	11,1	166.189	11,1
Previsión Sanitaria Nacional	137.074	9,2	137.074	9,2
Otros	796.863	53,4	796.773	53,4
	<u>1.492.421</u>	<u>100,0</u>	<u>1.492.331</u>	<u>100,0</u>

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Barcelona.

Durante el ejercicio 1994 la Sociedad, haciendo uso de la autorización de la Junta General de Accionistas, llevó a cabo una ampliación de capital por importe de 121.590 miles de pesetas mediante la emisión de 243.180 nuevas acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, como consecuencia de la conversión de 12.159 obligaciones de la emisión de 14 de junio de 1993 (véase nota 17(a)).

Asimismo, haciendo uso de la autorización de la Junta General de Accionistas, durante el ejercicio 1995 la Sociedad ha llevado a cabo una ampliación de capital por importe de 90 miles de pesetas mediante la emisión de 180 nuevas acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, como consecuencia de la conversión de 9 obligaciones de la emisión de 14 de junio de 1993 (véase nota 17(a)).

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de junio de 1995 autorizó al Consejo de Administración a efectuar ampliaciones de capital mediante aportaciones dinerarias por un importe máximo total de 746.165 miles de pesetas en un plazo de 5 años, y asimismo a emitir obligaciones hasta 2.000.000 de miles de pesetas, durante un período de cinco años.

(b) Prima de emisión

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad.

(c) Actualización de 1983

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1983 el valor de su inmovilizado material. El saldo de esta cuenta podrá destinarse únicamente a incrementar reservas no distribuibles.

(d) Otras reservas de la sociedad dominante

Su detalle es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Reservas no distribuibles		
Reserva legal	198.581	185.866
Previsión libertad de amortización	96.332	116.500
Reservas para acciones propias (véase nota 4(h))	9.908	19.866
	<u>304.821</u>	<u>322.232</u>
Reservas distribuibles	278.115	227.656
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(116.280)	(230.712)
	<u>466.656</u>	<u>319.176</u>

- Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Previsión libertad de amortización

Acogiéndose a las disposiciones sobre libertad de amortización contenidas en el Real Decreto Ley 2/1985, la Sociedad dotó unas amortizaciones fiscales complementarias de 271.000 miles de pesetas durante los ejercicios 1985 y 1986, sobre las adquisiciones de elementos de inmovilizado material nuevo que cumplieran los requisitos establecidos por dicho Real Decreto Ley.

El saldo de esta cuenta se disminuye mediante traspaso a las reservas voluntarias, por los importes de las amortizaciones efectivas que se practican en cada ejercicio en función de la vida útil de los elementos del inmovilizado afectos a esta previsión. Las citadas amortizaciones no tendrán la consideración de gasto deducible a efectos fiscales. La Sociedad no tiene recogido el correspondiente impuesto diferido en el pasivo del balance de situación debido a la incertidumbre en cuanto al tipo impositivo fiscal efectivo a aplicar.

- Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Sociedad son de libre disposición, excepto por el importe pendiente de amortizar de los gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo que, al 31 de diciembre de 1995, asciende a 43.817 y 7.081 miles de pesetas, respectivamente.

(e) Reservas en sociedades consolidadas por integración global

Su detalle es el siguiente:

	Miles de pesetas					Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización	Previsión libertad amortización	Reservas para acciones de la Sociedad dominante (véase nota 4(h))	Otras reservas	
<u>Ejercicio 1995</u>						
Celulosa de Levante, S.A.	50.000	96.563	73.533	-	198.412	418.508
S.A. Payá Miralles	50.868	93.590	4.326	-	(552.531)	(403.747)
Papeles Anoia, S.A.	3.000	-	-	17.307	83.800	104.107
	<u>103.868</u>	<u>190.153</u>	<u>77.859</u>	<u>17.307</u>	<u>(270.319)</u>	<u>118.868</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

	Miles de pesetas					Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización	Previsión libertad amortización	Reservas para acciones de la Sociedad dominante (véase nota 4(h))	Otras reservas	
Ejercicio 1994						
Celulosa de Levante, S.A.	48.690	96.563	78.118	-	35.550	258.921
S.A. Payá Miralles	50.272	93.590	4.326	-	(557.893)	(409.705)
Papeles Anoia. S.A.	3.000	-	-	24.115	72.997	100.112
	<u>101.962</u>	<u>190.153</u>	<u>82.444</u>	<u>24.115</u>	<u>(449.346)</u>	<u>(50.672)</u>

El movimiento experimentado por estas reservas durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas				Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización	Previsión libertad de amortización	Otras reservas	
Saldos al 31 de di- ciembre de 1993	97.919	190.153	87.029	(469.845)	(94.744)
Distribución del re- sultado de 1993	4.043	-	-	40.029	44.072
Trasposos Por amortización económica de inmovilizacio- nes materiales	-	-	(4.585)	4.585	-
Saldos al 31 de di- ciembre de 1994	101.962	190.153	82.444	(425.231)	(50.672)
Distribución del re- sultado de 1994	1.906	-	-	167.634	169.540
Trasposos Por amortización económica de inmovilizacio- nes materiales	-	-	(4.585)	4.585	-
Saldos al 31 de di- ciembre de 1995	<u>103.868</u>	<u>190.153</u>	<u>77.859</u>	<u>(253.012)</u>	<u>118.868</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

La disposición del saldo de las reservas legales, reservas de revalorización y la previsión libertad de amortización está sujeta a la misma normativa vigente aplicable a la sociedad dominante.

La disposición del saldo de otras reservas está sujeta a la normativa legal aplicable a cada una de las sociedades dependientes.

(f) Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

Su detalle al 31 de diciembre de 1995 y 1994, por cada sociedad, es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Desvi, S.A. - Consolidado	74.306	69.165
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	(28.662)	(22.091)
MB Papeles Especiales, S.A.	12.515	5.271
	58.159	52.345

El movimiento de las reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	52.345	44.336
Distribución del resultado procedente de sociedades puestas en equivalencia	22.836	(16.852)
Variación de las reservas por puesta en equivalencia por exclusión del perímetro de consolidación de Havemeyer Papers, Inc., Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. y Mercaunió, S.A.	-	3.576
Ajuste de consolidación por la venta de la participación en Guyenne Española, S.A.	-	20.333
Ajuste de consolidación por dividendos intra-grupo del ejercicio 1994	(20.000)	-
Otros	2.978	952
Saldo al 31 de diciembre	58.159	52.345

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(g) Dividendo a cuenta

De acuerdo con la legislación vigente, el Consejo de Administración de Miquel y Costas & Miquel, S.A. acordó en fecha 2 de noviembre de 1995 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 1995 por un importe total de 59.695 miles de pesetas, equivalente a 20 pesetas por acción, excepto para las 180 acciones nuevas del ejercicio 1995 (véase apartado (a) de esta misma nota) a las cuales les corresponden 11 pesetas por acción. Esta distribución fue formulada a partir del siguiente estado previsional de resultados del ejercicio 1995 y de tesorería del período de un año a partir de la fecha del acuerdo:

	<u>Miles de pesetas</u>
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 1995	
Proyección de resultados netos de impuestos hasta el 31 de diciembre de 1995	214.000
Menos, dotación requerida a reserva legal	(21.400)
Menos, resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(116.280)</u>
Importe máximo para distribuir como dividendos a cuenta	<u><u>76.320</u></u>
Dividendos a cuenta distribuidos	<u><u>59.695</u></u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 2 de noviembre de 1995 y el 2 de noviembre de 1996	
Saldos de tesorería al 2 de noviembre de 1995	217.000
Cobros proyectados	15.000.000
Pagos proyectados, incluido el dividendo a cuenta	<u>(14.800.000)</u>
Saldos de tesorería proyectados al 2 de noviembre de 1996	<u><u>417.000</u></u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(14) Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

El detalle de ingresos a distribuir en varios ejercicios al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Subvenciones en capital	118.327	84.840
Diferencias de cambio no realizadas	10.984	-
	<u>129.311</u>	<u>84.840</u>

(a) Subvenciones en capital

Las Subvenciones en capital recogen el importe de las subvenciones concedidas por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo y por la Comisión de las Comunidades Europeas, en relación a las inversiones efectuadas por el Grupo en proyectos de investigación medioambiental en la fabricación de celulosa y en la promoción de las tecnologías energéticas del programa THERMIE, respectivamente. Durante el ejercicio 1995 el Grupo ha finalizado la primera fase de las inversiones en los activos afectos a los proyectos subvencionados y que suponen la parte más importante de la subvención.

El movimiento de esta cuenta durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas
Saldo al 31 de diciembre de 1993	52.518
Subvenciones concedidas en el ejercicio	<u>32.322</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1994	84.840
Subvenciones concedidas en el ejercicio	48.055
Ingresos reconocidos en el ejercicio	<u>(14.568)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 1995	<u>118.327</u>

(15) Provisiones para Riesgos y Gastos

Este epígrafe del balance de situación consolidado incluye al 31 de diciembre de 1995 y 1994 la provisión para pensiones y obligaciones similares. Dicha provisión viene determinada por la obligación de satisfacer un conjunto de ayudas complementarias de las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones, que se detallan en la nota 4(n) de esta memoria.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

De acuerdo con el estudio actuarial realizado por expertos independientes, al 31 de diciembre de 1995 el pasivo necesario para atender los derechos adquiridos por los antiguos empleados en relación con las prestaciones mencionadas en el párrafo anterior ascendía a 208.632 miles de pesetas (194.492 miles de pesetas en 1994).

El movimiento de estas provisiones durante los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	<u>Miles de pesetas</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1993	129.706
Dotaciones	
Gastos de personal	40.224
Gastos extraordinarios (nota 24)	<u>21.596</u>
	61.820
Pagos realizados durante el ejercicio	<u>(40.224)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1994	151.302
Dotaciones	
Gastos de personal	41.733
Gastos extraordinarios (nota 24)	<u>35.203</u>
	76.936
Pagos realizados durante el ejercicio	<u>(41.733)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 1995	<u><u>186.505</u></u>

Los cargos a gastos extraordinarios corresponden a la dotación sistemática anual para absorber el déficit que existía en estas provisiones al 31 de diciembre de 1990 (véase nota 4(n)). Asimismo, la Sociedad considera los pagos por prestaciones sociales como más gasto del ejercicio en que se efectúan.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(16) Deudas con Entidades de Crédito a Largo Plazo

El detalle de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	Saldo al 31/12/95	Saldo al 31/12/94
Préstamos bancarios		
Préstamos preferenciales en pesetas	385.535	385.535
Préstamo en pesetas	269.167	190.833
Préstamo en moneda extranjera	-	21.803
	<u>654.702</u>	<u>598.171</u>
Menos, vencimientos a corto plazo (nota 18)	<u>(152.013)</u>	<u>(78.469)</u>
	502.689	519.702
Acreeedores por arrendamiento financiero (nota 6)	<u>1.717</u>	<u>6.713</u>
	<u><u>504.406</u></u>	<u><u>526.415</u></u>

El vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
En 1996	-	107.013
En 1997	169.296	109.296
En 1998	142.061	112.061
En 1999	87.558	87.558
En 2000	81.646	81.646
En 2001	22.128	22.128
	<u><u>502.689</u></u>	<u><u>519.702</u></u>

Los préstamos preferenciales se encuentran acogidos a acuerdos suscritos entre las entidades prestatarias y el Instituto de Crédito Oficial (I.C.O.) para la financiación de determinados proyectos de inversión. El tipo de interés de los mismos oscila entre el 8,30% y el 10,50%.

El tipo de interés de los restantes préstamos está referenciado al Mibor, para la parte dispuesta en pesetas y al Libor, para la parte dispuesta en divisas.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El préstamo en moneda extranjera al 31 de diciembre de 1994 corresponde al contravalor en pesetas de un préstamo denominado en dólares EE.UU.

(17) Emisiones de Obligaciones y Otros Valores Negociables

(a) Emisiones de obligaciones y otros valores negociables a largo plazo

En fecha 25 de febrero de 1993, la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó la emisión, con fecha 14 de junio de 1993, de 50.000 obligaciones convertibles al portador de 10.000 pesetas nominales cada una, a un tipo de interés nominal del 12,00% anual pagadero por semestres vencidos, y que al 31 de diciembre de 1993 estaban totalmente suscritas. La amortización final de dichas obligaciones será el 14 de junio de 1998, ofreciéndose a los suscriptores de las mismas cinco opciones de conversión en acciones de la Sociedad, ejercitables en el plazo que discurre entre el 29 de mayo y el 14 de junio de los años 1994, 1995, 1996, 1997 y 1998.

Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de junio de 1995, acordó la emisión, con fecha 20 de septiembre de 1995, de 10.000 obligaciones convertibles representadas por anotaciones en cuenta de 10.000 pesetas nominales cada una, a un tipo de interés nominal del 9,00% anual pagadero por semestres vencidos, y que al 31 de diciembre de 1995 estaban totalmente suscritas. La amortización final de dichas obligaciones será el 20 de septiembre de 1998, ofreciéndose a los suscriptores de las mismas tres opciones de conversión en acciones de la Sociedad, ejercitables en el plazo que discurre entre el 1 y el 20 de septiembre de los años 1996, 1997 y 1998.

El movimiento de las obligaciones durante los ejercicios 1995 y 1994 ha sido el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Saldo al 1 de enero	378.410	500.000
Emisión de obligaciones	100.000	-
Conversión de obligaciones en acciones (nota 13(a))	(90)	(121.590)
Saldo al 31 de diciembre	<u>478.320</u>	<u>378.410</u>

A efectos de la conversión, las obligaciones son valoradas a la par, dando derecho a la suscripción de 20 acciones de la Sociedad por cada obligación. La totalidad de las obligaciones están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Barcelona.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Emisiones de obligaciones y otros valores negociables a corto plazo

Un detalle a 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Pagarés de empresa	-	24.210
Intereses de bonos y pagarés	-	25.959
Intereses de obligaciones	21.621	1.892
	<u>21.621</u>	<u>52.061</u>

(18) Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo

Un detalle de esta cuenta es como sigue:

	Miles de pesetas		
	Límite al 31/12/95	Saldo al 31/12/95	Saldo al 31/12/94
Tesorería	765.000	146.581	109.665
Financiación de importaciones	1.314.048	906.724	942.321
Financiación de exportaciones	2.635.000	1.005.536	1.494.985
Efectos descontados (nota 11)	<u>1.310.000</u>	<u>485.022</u>	<u>429.428</u>
	<u>6.024.048</u>	2.543.863	2.976.399
Vencimientos a corto de deuda a largo plazo			
Préstamos y créditos bancarios (nota 16)		152.013	78.469
Acreedores por arrendamiento financiero (nota 6)		17.083	21.442
Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito		<u>34.894</u>	<u>58.865</u>
		<u>2.747.853</u>	<u>3.135.175</u>

Los saldos de financiación de importaciones y exportaciones al 31 de diciembre de 1995 incluyen un importe de 1.896.037 miles de pesetas (1.745.263 miles de pesetas al 31 de diciembre de 1994), correspondientes al contravalor en pesetas de saldos denominados en dólares EE.UU. y monedas comunitarias.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(19) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle es como sigue:

	Miles de pesetas			
	1995		1994	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Administraciones Públicas				
Hacienda Pública, acreedora	57.102	336.025	162.825	331.375
Organismos de la Seguridad Social	500.471	209.650	648.406	167.770
Impuesto sobre Sociedades (nota 29)	-	261.225	-	94.915
Impuesto sobre beneficios diferido (nota 29)	-	20.377	-	17.327
Remuneraciones pendientes de pago	-	174.242	-	168.752
Otras deudas	24.268	179.892	15.129	116.346
	<u>581.841</u>	<u>1.181.411</u>	<u>826.360</u>	<u>896.485</u>

Los vencimientos a largo plazo son los siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
A dos años	269.759	274.047
A tres años	228.840	240.231
A cuatro años	83.242	228.840
A cinco años	-	83.242
	<u>581.841</u>	<u>826.360</u>

El Grupo solicitó y obtuvo en el ejercicio 1994 el aplazamiento del pago de la mayor parte de las cuotas patronales a la Seguridad Social del ejercicio 1992, así como las correspondientes al período comprendido entre enero y octubre de 1993, ambos inclusive. Este aplazamiento contempla el pago de la deuda atrasada mediante un plan de amortización progresiva durante un período de cinco años. Al 31 de diciembre de 1993, el Grupo dotó las oportunas provisiones para cubrir los recargos por aplazamiento, que durante 1994 fueron incluidos en el mencionado plan de amortización como mayor importe la deuda aplazada (véase nota 24).

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Asimismo, con fecha 2 de agosto de 1993, el Grupo obtuvo el aplazamiento del pago de la mayor parte de las cuotas del ejercicio 1992 y 1993 correspondiente a las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, así como a las cuotas a ingresar correspondientes al IVA de diciembre de 1992 y febrero de 1993.

En fecha 18 de abril de 1994, el Grupo obtuvo el aplazamiento de la deuda tributaria derivada de la inspección del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 1986 a 1989.

(20) Importe Neto de la Cifra de Negocios

El importe neto de la cifra de negocios del Grupo en los ejercicios 1995 y 1994 corresponde principalmente a exportaciones y venta al mercado nacional de papel para cigarrillos y para impresión delgado, así como de pastas textiles.

Asimismo, el importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 1995 incluye un importe de 8.041.518 miles de pesetas correspondiente a ventas realizadas en moneda extranjera (6.744.187 miles de pesetas en 1994).

Las ventas realizadas a empresas puestas en equivalencia se detallan en la nota 26.

(21) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Sueldos, salarios y asimilados	2.216.510	2.057.538
Cargas sociales	617.504	595.070
Indemnizaciones	57.853	43.641
	<u>2.891.867</u>	<u>2.696.249</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías, en los ejercicios 1995 y 1994, ha sido el siguiente:

<u>Categoría profesional</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Ingenieros y licenciados	35	36
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	21	22
Jefes administrativos y de taller	17	17
Ayudantes no titulados	31	29
Oficiales administrativos	70	69
Subalternos y auxiliares administrativos	28	34
Oficiales/productores	415	398
	<u>617</u>	<u>605</u>

(22) Otros Gastos de Explotación

Un resumen de otros gastos es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Arrendamientos y cánones	21.275	17.245
Servicios de profesionales independientes	302.246	211.009
Transportes	600.894	589.481
Primas de seguros	68.801	57.809
Reparaciones y conservación	307.756	272.443
Viajes, publicidad y propaganda	113.920	105.679
Suministros	691.726	611.472
Trabajos realizados por otras empresas	152.323	200.172
Otros gastos de explotación	249.766	222.435
	<u>2.508.707</u>	<u>2.287.745</u>

(23) Gastos Financieros y Gastos Asimilados

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	<u>Miles de pesetas</u>	
	<u>1995</u>	<u>1994</u>
Intereses de valores negociables	52.870	68.279
Intereses bancarios	299.703	386.066
Gastos intereses cuotas leasing	2.962	5.617
Otros gastos financieros	142.222	137.788
	<u>497.757</u>	<u>597.750</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(24) Gastos Extraordinarios

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Dotación extraordinaria a la provisión de deudas financieras con empresas participadas (nota 11)	-	97.321
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y cartera de control	3.201	261
Gastos y pérdidas correspondientes a ejercicios anteriores	17.962	29.083
Dotación a la provisión para pensiones (nota 15)	35.203	21.596
Recargos por aplazamientos, actas y otros impuestos	-	76.633
Gastos por siniestros	-	9.221
Otras pérdidas y gastos extraordinarios	17.405	56.114
	<u>73.771</u>	<u>290.229</u>

(25) Ingresos Extraordinarios

Un resumen de estos ingresos correspondientes a los ejercicios 1995 y 1994 es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Indemnizaciones por siniestros	8.402	20.299
Beneficios en enajenación de inmovilizado	8.169	776
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.466	17.737
Otros ingresos extraordinarios	13.164	4.421
	<u>32.201</u>	<u>43.233</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(26) Transacciones con Empresas Puestas en Equivalencia

Las principales transacciones realizadas con empresas puestas en equivalencia durante los ejercicios 1995 y 1994 han sido las siguientes:

	Miles de pesetas		
	1995	1994	
	Empresas del grupo	Empresas del grupo	Empresas asociadas
Ingresos			
Ventas netas	150.921	88.141	-
Dividendos recibidos	-	20.000	-
Venta de inmovilizado	-	-	800
	<u>150.921</u>	<u>108.141</u>	<u>800</u>
Gastos de explotación			
Compras netas	227.481	179.176	-
Otros gastos de explotación	1.369	-	-
	<u>228.850</u>	<u>176.176</u>	<u>-</u>

(27) Aportación de las Sociedades del Perímetro de Consolidación al Resultado Consolidado del Ejercicio

El detalle de la aportación al resultado consolidado por las sociedades que forman el perímetro de consolidación es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Miquel y Costas & Miquel, S.A.	219.103	127.147
Procedente de sociedades consolidadas por integración global	289.894	169.540
Procedente de sociedades consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia	82.390	22.836
Ajustes procedentes del proceso de consolidación		
Provisión por depreciación de la inversión en S.A. Payá Miralles	386.257	-
Dividendos intra-grupo	(493)	(20.000)
Compra-venta de participaciones de Papeles Anoia, S.A.	6	-
Venta de la participación en Guyenne Española, S.A.	-	20.333
Otros	(8)	-
	<u>977.149</u>	<u>319.856</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(28) Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración

Las remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad devengadas durante los ejercicios 1995 y 1994 han sido las siguientes:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Sueldos	38.607	37.164
Dietas	10.953	8.606
	49.560	45.770

Al 31 de diciembre de 1995 y 1994 no existía ningún saldo a cobrar o a pagar con los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

(29) Situación Ffiscal

Las sociedades tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones por inversiones y creación de empleo.

En los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 1995 y 1994, Miquel y Costas & Miquel, S.A. se encuentra sujeta a tributación por el Impuesto sobre Sociedades en régimen de declaración consolidada, conjuntamente con S.A. Payá Miralles, Celulosa de Levante, S.A., Papeles Anoia, S.A. y Desvi, S.A. Por ser Miquel y Costas & Miquel, S.A. la sociedad dominante del Grupo es la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación de la declaración consolidada del Impuesto sobre Sociedades.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 1995 y 1994 y el resultado fiscal que las sociedades del Grupo esperan declarar tras la oportuna aprobación de las respectivas cuentas anuales:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	1.283.202	409.195
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	136.714	163.374
De los ajustes de consolidación		
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	(82.390)	(29.407)
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-	6.571
Venta de la participación en Guyenne Española, S.A.	-	(20.333)
Otros	495	-
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	-	(112.350)
Base contable del impuesto	1.338.021	417.050
Diferencias temporales	(26.947)	21.569
Base imponible fiscal	<u>1.311.074</u>	<u>438.619</u>
Cuota al 35%	458.876	153.517
Deducciones y bonificaciones	(160.862)	(55.319)
Cuota líquida	298.014	98.198
Retenciones y pagos a cuenta	(39.321)	(1.962)
Impuesto sobre Sociedades a ingresar	<u>258.693</u>	<u>96.236</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

La carga impositiva resultante de la imputación a Desvi, S.A. del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado, en el cual está incluida, se reconoce como un saldo acreedor o deudor, respectivamente en Empresas puestas en equivalencia, con contrapartida a la cuenta de Hacienda Pública deudora o acreedora por Impuesto sobre Sociedades. La cuota neta a ingresar por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio es como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Cuota neta		
De Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes integrados globalmente	258.693	96.236
De Desvi, S.A.	2.532	(1.321)
	<u>261.225</u>	<u>94.915</u>
	(nota 19)	

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Miles de pesetas	
	1995	1994
Base contable por 35%	468.307	145.968
Deducciones y bonificaciones	(160.862)	(55.319)
Exceso de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	(1.392)	-
Otros	-	(1.310)
Gasto del ejercicio	<u>306.053</u>	<u>89.339</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El detalle de las diferencias temporales de los ejercicios 1995 y 1994 en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es como sigue:

	Miles de pesetas			
	Diferencia temporal		Efecto impositivo	
	1995	1994	1995	1994
Impuestos anticipados				
Provisión depreciación inversiones	37.400	37.400	13.090	13.090
Diferencias de tipo de cambio	-	17.197	-	6.019
Provisión para insolvencias	468	1.500	164	525
Regularizaciones de ejercicios anteriores	-	-	347	-
	<u>37.868</u>	<u>56.097</u>	<u>13.601</u>	<u>19.634</u>
			(nota 11)	
Impuestos diferidos				
Contratos de arrendamiento financiero	<u>58.226</u>	<u>49.508</u>	<u>20.377</u>	<u>17.327</u>
			(nota 19)	

Las sociedades del Grupo tienen el compromiso de mantener durante cinco años los activos fijos afectos a la desgravación por inversiones.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cinco años. Las autoridades fiscales han finalizado la inspección de los impuestos principales para los ejercicios 1986 a 1990. Los pasivos fiscales derivados de dichas inspecciones fueron contabilizados en el ejercicio 1994 como gastos extraordinarios.

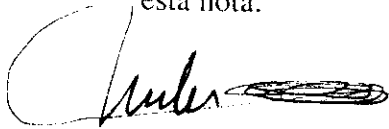
Los Administradores de la Sociedad no esperan que del resto de ejercicios abiertos a inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

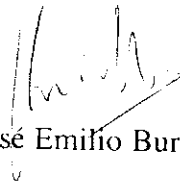
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(30) Cuadro de Financiación

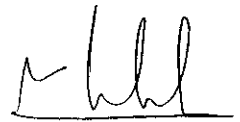
El cuadro de financiación de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 1995 y 1994 se presenta en el Anexo VII, el cual forma parte integrante de esta nota.



Jorge Mercader Miró



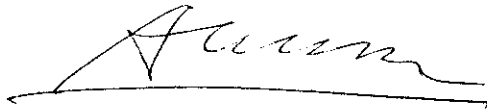
José Emilio Burillo Arias



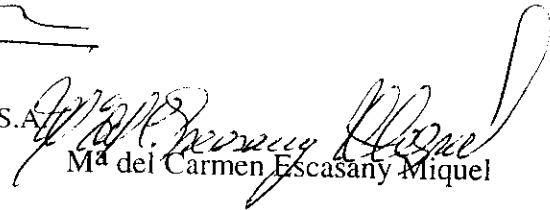
Juan Caellas Fernández



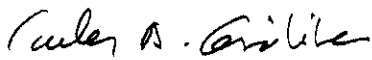
Antonio Canet Martínez



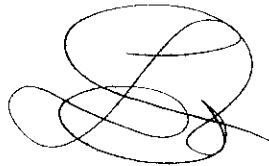
CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.
representada por
Santiago Abella Rodríguez



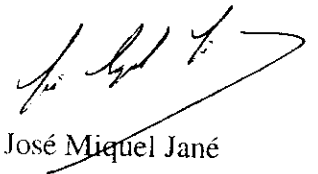
Ma del Carmen Escasany Miquel



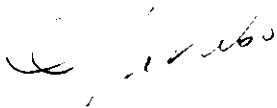
Carles Gasóliba Böhm



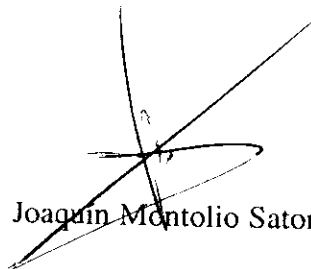
Jesús Gonzalvo Lozano



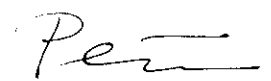
José Miquel Jané



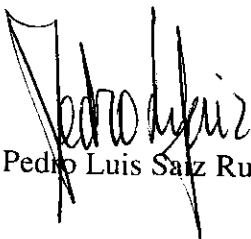
Carlos Jarabo Payá



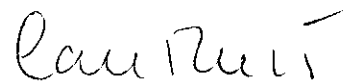
Joaquín Montolio Satorra



Perfecto Peña Valderrama



Pedro Luis Saiz Ruiz



Vista Capital de Expansión, S.A.
representada por
Carlos Rodríguez Tembleque

**MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Porcentaje de Participación de la Sociedad Dominante y
Detalle de los Fondos Propios de las Sociedades Dependientes y Asociadas
comprendidas en el Perímetro de Consolidación

31 de diciembre de 1995

(Expresado en miles de pesetas)

	<u>Domicilio social</u>	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado de 1995</u>	<u>Total fondos propios</u>	<u>Porcentaje de participación</u>		<u>Método de consolidación</u>
						<u>Directa</u>	<u>Indirecta</u>	
<u>Sociedades dependientes</u>								
S.A. Payá Miralles	Valencia	312.500	(72.937)	17.199	256.762	99,89%	0,11%	Integración global
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	250.000	475.767	261.392	987.099	97,40%	2,60%	Integración global
Papeles Anoia, S.A.	Barcelona	15.000	109.697	11.303	136.000	99,80%	0,20%	Integración global
Desvi, S.A. - Consolidado (a)	Barcelona	20.000	86.452	43.070	149.522	90,00%	10,00%	Puesta en equivalencia
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	Valladolid	10.000	(36.161)	2.219	(23.942)	93,47%	6,53%	Puesta en equivalencia
M.B. Papeles Especiales, S.A.	Barcelona	120.000	27.364	74.202	221.566	50,00%	-	Puesta en equivalencia
Havemeyer Papers, Inc. (b)	Estados Unidos	2.925	1.755	-	4.680	100,00%	-	Coste
<u>Sociedades asociadas</u>								
(1) Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (b)	Barcelona	10.000	(7.671)	-	2.329	38,00%	-	Coste
(1) Industrias Pagui Anoia, S.A. (c)	Barcelona	220.000	58.909	-	278.909	25,00%	-	Coste
(1) Mercaunió, S.A. - Consolidado (b) (d)	Castellón	55.000	(4.065)	-	50.935	25,00%	-	Coste

(1) Tal como se indica en la nota 8 de la memoria, el valor de la participación en estas sociedades está totalmente provisionado al 31 de diciembre de 1995.

(a) Integra por el procedimiento de puesta en equivalencia las sociedades argentinas Miquel y Costas Argentina, S.A. y Configraf, S.A.

(b) Sociedades inactivas.

(c) Datos referidos al 31 de diciembre de 1992.

(d) Datos referidos al 31 de diciembre de 1993.

Este Anexo forma parte integrante de las notas 1 y 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Porcentaje de Participación de la Sociedad Dominante y
Detalle de los Fondos Propios de las Sociedades Dependientes y Asociadas
comprendidas en el Perímetro de Consolidación

31 de diciembre de 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Domicilio social	Capital	Reservas	Resultado de 1994	Dividendos a cuenta	Total fondos propios	Porcentaje de participación		Método de consolidación
							Directa	Indirecta	
<u>Sociedades dependientes</u>									
S.A. Payá Miralles	Valencia	312.500	(78.895)	5.958	-	239.563	99,89%	0,11%	Integración global
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	250.000	316.120	159.587	-	725.707	97,40%	2,60%	Integración global
Papeles Anoia, S.A.	Barcelona	15.000	105.702	3.995	-	124.697	100,00%	-	Integración global
Desvi, S.A. - Consolidado (a)	Barcelona	20.000	96.448	22.167	(20.000)	118.615	90,00%	10,00%	Puesta en equivalencia
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	Valladolid	10.000	(32.924)	(3.237)	-	(26.161)	93,47%	6,53%	Puesta en equivalencia
M.B. Papeles Especiales, S.A.	Barcelona	120.000	9.393	17.971	-	147.364	50,00%	-	Puesta en equivalencia
Havemeyer Papers, Inc. (b)	Estados Unidos	2.925	1.755	-	-	4.680	100,00%	-	Coste
<u>Sociedades asociadas</u>									
(1) Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (b)	Barcelona	10.000	(7.671)	-	-	2.329	38,00%	-	Coste
(1) Industrias Pagni Anoia, S.A. (c)	Castellón	220.000	58.909	-	-	278.909	25,00%	-	Coste
(1) Mercaunión, S.A. (b) (d)	Castellón	55.000	(4.065)	-	-	50.935	25,00%	-	Coste

(1) Tal como se indica en la nota 8 de la memoria, el valor de la participación en estas sociedades está totalmente provisionado al 31 de diciembre de 1994.

(a) Integra por el procedimiento de puesta en equivalencia las sociedades argentinas Miquel y Costas Argentina, S.A. y Configuraf, S.A.

(b) Sociedades inactivas.

(c) Datos referidos al 31 de diciembre de 1992.

(d) Datos referidos al 31 de diciembre de 1993.

Este Anexo forma parte integrante de las notas 1 y 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Inmateriales

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Adiciones	Bajas	Traspasos (nota 7)	Saldos al 31/12/94	Adiciones	Bajas	Traspasos (nota 7)	Saldos al 31/12/95
Coste									
Propiedad industrial	7.938	-	-	-	7.938	8.040	(1.359)	-	14.619
Gastos de investigación y desarrollo	27.908	2.603	-	-	30.511	3.916	-	5.080	39.507
Marcas y nombres comerciales	520	-	-	-	520	-	(520)	-	-
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	565.599	21.561	-	(150.817)	436.343	19.432	-	(413.611)	42.164
Otros	48.718	1.281	(938)	-	49.061	1.188	-	-	50.249
	650.683	25.445	(938)	(150.817)	524.373	32.576	(1.879)	(408.531)	146.539
Amortización acumulada									
Gastos de investigación y desarrollo	(14.020)	(8.184)	-	-	(22.204)	(10.222)	-	-	(32.426)
Marcas y nombres comerciales	(98)	(423)	-	-	(521)	-	521	-	-
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(144.299)	(26.989)	-	66.081	(105.207)	(4.164)	-	97.889	(11.482)
Otros	(16.758)	(10.733)	938	-	(26.553)	(13.996)	-	-	(40.549)
	(175.175)	(46.329)	938	66.081	(154.485)	(28.382)	521	97.889	(84.457)
Valor neto	475.508	(20.884)	-	(84.736)	369.888	4.194	(1.358)	(310.642)	62.082

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Altas	Bajas	Traspasos (nota 6)	Saldos al 31/12/94	Altas	Bajas	Traspasos (nota 6)	Saldos al 31/12/95
<u>Coste actualizado</u>									
Terrenos	214.217	-	-	-	214.217	-	-	-	214.217
Edificios y otras construcciones	853.513	17.062	-	-	870.575	112.983	-	2.849	986.407
Instalaciones técnicas y maquinaria	7.351.155	533.494	(6.597)	122.488	8.000.540	851.303	(7.056)	449.164	9.293.951
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	76.367	2.151	-	-	78.518	3.867	(84)	-	82.301
Elementos de transporte	5.362	-	-	-	5.362	2.848	(5.362)	-	2.848
Equipos para procesos de información	198.564	9.957	-	28.329	236.850	11.251	-	1.828	249.929
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	-	45.310	-	-	45.310	38.057	-	(45.310)	38.057
	8.699.178	607.974	(6.597)	150.817	9.451.372	1.020.309	(12.502)	408.531	10.867.710
<u>Amortización acumulada actualizada</u>									
Edificios y otras construcciones	(428.916)	(39.942)	-	-	(468.858)	(45.238)	-	(119)	(514.215)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(3.357.151)	(374.750)	5.788	(59.018)	(3.785.131)	(455.337)	7.056	(97.770)	(4.331.182)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(64.436)	(2.878)	-	-	(67.314)	(3.934)	84	-	(71.164)
Elementos de transporte	(4.968)	(408)	-	-	(5.376)	(342)	5.362	-	(356)
Equipos para procesos de información	(151.718)	(25.572)	-	(7.063)	(184.353)	(15.952)	-	-	(200.305)
	(4.007.189)	(443.550)	5.788	(66.081)	(4.511.032)	(520.803)	12.502	(97.889)	(5.117.222)
<u>Valor neto</u>	4.691.989	164.424	(809)	84.736	4.940.340	499.506	-	310.642	5.750.488

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Financieras

31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/94	Altas	Bajas	Saldos al 31/12/95
Participaciones puestas en equivalencia	206.094	58.025	(79.682)	(18.301)	166.136	82.390	(12.163)	236.363
Otras inversiones financieras permanentes	83.334	216	(950)	21.877	104.477	666	(3.661)	101.482
Depósitos y fianzas constituidos	5.338	529	(132)	-	5.735	1.702	-	7.437
Provisiones	294.766	58.770	(80.764)	3.576	276.348	84.758	(15.824)	345.282
	(62.233)	(17.138)	-	-	(79.371)	-	-	(79.371)
	<u>232.533</u>	<u>41.632</u>	<u>(80.764)</u>	<u>3.576</u>	<u>196.977</u>	<u>84.758</u>	<u>(15.824)</u>	<u>265.911</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle del Movimiento durante los ejercicios 1995 y 1994
de las Participaciones Puestas en Equivalencia
(Expresado en miles de pesetas)

	Saldos al 31/12/93	Participación en el resul- tado de 1994	Dividendos a cuenta repartidos en el ejercicio	Compra/ (venta) de participaciones	Diferencias de conversión	Traspaso de reservas de Configraf, S.A.	Sociedades no integradas en 1994	Saldos al 31/12/94	Participación en el resul- tado de 1995	Diferencias de conversión	Saldos al 31/12/95
Desvi, S.A. - Consolidado	100.760	22.167	(20.000)	-	(11.430)	27.118	-	118.615	43.070	(12.163)	149.522
Havemeyer Papers, Inc.	4.680	-	-	-	-	-	(4.680)	-	-	-	-
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	(21.090)	(6.571)	-	1.500	-	-	-	(26.161)	2.219	-	(23.942)
M. B. Papeles Especiales, S.A.	77.492	7.240	-	(11.050)	-	-	-	73.682	37.101	-	110.783
Configraf, S.A.	43.458	-	-	-	-	(43.458)	-	-	-	-	-
Com. Int. de la Celulosa, S.A.	886	-	-	-	-	-	(886)	-	-	-	-
Guyenne Española, S.A.	(12.827)	-	-	-	-	-	12.827	-	-	-	-
Mercaunió, S.A. - Consolidado	12.735	-	-	-	-	-	(12.735)	-	-	-	-
	<u>206.094</u>	<u>22.836</u>	<u>(20.000)</u>	<u>(9.550)</u>	<u>(11.430)</u>	<u>(16.340)</u>	<u>(5.474)</u>	<u>166.136</u>	<u>82.390</u>	<u>(12.163)</u>	<u>236.363</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuadro del Movimiento de Fondos Propios
de la Sociedad Dominante
en los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994

(Expresado en miles de pesetas)

	Capital suscrito	Prima de emisión	Actualización de 1983	Reserva legal	Provisión de libertad de amortización	Reservas para acciones propias	Reservas voluntarias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 1993	1.370.741	988.552	456.537	175.748	137.290	1.417	245.648	(321.775)	101.181	-	3.155.339
Ampliación de capital	121.590	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.590
Traspos	-	-	-	-	-	18.449	(18.449)	-	-	-	-
Traspos por amortización económica de inmovilizados materiales	-	-	-	-	(20.790)	-	20.790	-	-	-	-
Distribución de resultados de 1993	-	-	-	10.118	-	-	-	91.063	(101.181)	-	-
Traspos	-	-	-	-	-	-	-	-	127.147	-	127.147
Beneficio del ejercicio 1994	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 1994	1.492.331	988.552	456.537	185.866	116.500	19.866	247.989	(230.712)	127.147	-	3.404.076
Ampliación de capital	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Traspos	-	-	-	-	-	(9.958)	9.958	-	-	-	-
Traspos por amortización económica de inmovilizados materiales	-	-	-	-	(20.168)	-	20.168	-	-	-	-
Distribución de resultados de 1994	-	-	-	12.715	-	-	-	114.432	(127.147)	-	-
Traspos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 1995	-	-	-	-	-	-	-	-	219.103	-	219.103
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(59.695)	(59.695)
Saldos al 31 de diciembre de 1995	1.492.421	988.552	456.537	198.581	96.332	9.908	278.115	(116.280)	219.103	(59.695)	3.563.574

Este Anexo forma parte integrante de la nota 13 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuadro de Financiación Consolidado
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 1995 y 1994
(Expresado en miles de pesetas)

Aplicaciones	1995	1994	Orígenes	1995	1994
Adquisiciones de inmovilizado			Recursos procedentes de las operaciones		
Gastos de establecimiento	4.180	33.562	Beneficios del ejercicio según cuentas de pérdidas y ganancias ajustadas	977.149	319.856
Inmovilizaciones inmateriales	32.576	25.445	Aplicación de gastos a distribuir en varios ejercicios	12.495	22.435
Inmovilizaciones materiales	1.020.309	607.974	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	(584)
Inmovilizaciones financieras	2.368	2.245	Dotación a la amortización del inmovilizado	623.476	520.153
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5.340	3.852	Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	76.936	61.820
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	41.733	42.224	Pérdida/(beneficio) en enajenación de inmovilizado	(4.968)	(515)
Cancelación o traspasos a corto plazo de deuda a largo plazo	467.649	191.809	Pérdida/(beneficio) en enajenación de participaciones puestas en equivalencia	-	(12.827)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	59.461	-	Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia	(82.390)	(22.836)
			Provisión de inversiones financieras	-	17.138
			Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio	(14.568)	-
Total aplicaciones	1.633.616	907.111	Total recursos procedentes de las operaciones	1.588.130	904.640
Aumento del capital circulante	324.706	1.104.430	Dividendos	-	20.000
			Ingresos a distribuir en varios ejercicios	10.984	-
			Deudas a largo plazo	301.121	1.021.833
			Enajenación de inmovilizado	-	-
			Inmovilizaciones inmateriales	7.000	-
			Inmovilizaciones materiales	2.527	1.324
			Inmovilizaciones financieras	505	31.422
			Subvenciones en capital concedidas	48.055	32.322
			Total orígenes	1.958.322	2.011.541
	1.958.322	2.011.541			

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	1995		1994	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias				
Deudores	634.128	-	663.755	487.006
Acreedores	-	163.118	647.297	-
Inversiones financieras temporales	-	87.365	70.642	-
Tesorería	60.919	84.004	182.807	-
Ajustes por periodificación	-	-	11.742	-
Acciones de la sociedad dominante	-	19.088	15.193	-
	-	16.766	-	-
Total	695.047	370.341	1.591.436	487.006
Variación del capital circulante		324.706		1.104.430
	695.047	695.047	1.591.436	1.591.436

GRUPO MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 1995
QUE SE EMITE EN CUMPLIMIENTO DE LO ESTABLECIDO EN EL
ARTICULO 202 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS.

Tal como se anticipaba en el informe de Gestión del Ejercicio anterior, se han confirmado las buenas expectativas anunciadas para este Ejercicio, según indican los datos siguientes:

	<u>Millones de Pesetas</u>	
	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cash-Flow Antes de Impuestos	929'30	1.906'70
Beneficio Antes de Impuestos	409'20	1.283'20
Beneficios Después Impuestos	319'90	977'10

Sectorialmente ha sido un año caracterizado por una fuerte demanda y precios firmes, habiendo sucedido lo mismo en el subsector de papeles y pastas especiales, en el cual se enmarca la Compañía.

En estas circunstancias favorables, el Grupo ha mejorado su gestión en el mix de clientes, ha llevado adelante su programa de inversiones encaminadas a mejorar la productividad y reducir costes, con una puesta en marcha satisfactoria de las mismas los primeros meses del Ejercicio, lo cual ha supuesto un aprovechamiento en sus retornos prácticamente durante la totalidad del período, y una reducción de sus costes financieros.

Han proseguido nuestras actividades de mejora de procesos e investigación, destinándose **115 Millones de Pesetas** a este capítulo durante el Ejercicio.

Particular mención merece el esfuerzo que el Grupo está realizando en la factoría de pastas de **CELESA**, de cara a solventar definitivamente la problemática de los vertidos industriales. A través de un Programa de Descontaminación Gradual,

firmado con la Administración, se ha puesto en marcha satisfactoriamente la Fase I, con una inversión de **620 Millones de Pesetas**, estando previsto el desarrollo de la Fase II y última, durante 1996, previéndose su puesta en marcha a finales de 1997, con una inversión adicional de **850 Millones de Pesetas**.

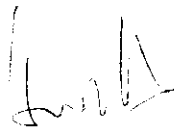
Los fondos autogenerados por la explotación han permitido financiar las inversiones realizadas y mejorar la estructura financiera del Balance, aumentar el fondo de maniobra -que pasa a ser positivo- y disminuir el endeudamiento financiero global.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, se informa que la autocartera del Grupo es de **27.330** acciones al 31 de diciembre de 1995, lo que representa el **0'91%** del capital social.

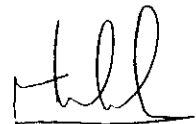
Para concluir este informe, indicar que aunque se apunta una ralentización del sector pastas-papel a finales de 1995, nuestras perspectivas para el Ejercicio 1996 son buenas y nos deben permitir mejorar nuestro resultado.



Jorge Mercader Miró



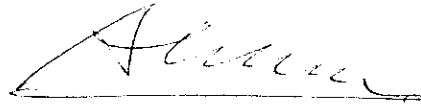
José Emilio Burillo Arias



Juan Caellas Fernández



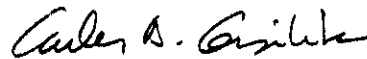
Antonio Canet Martínez



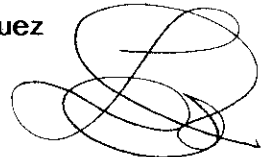
CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A.
representada por
Santiago Abella Rodríguez



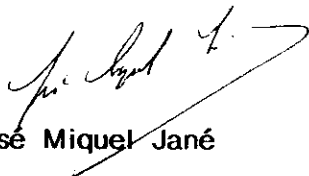
M^a del Carmen Escasany Miquel



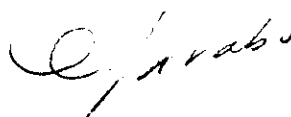
Carles Gasòliba Böhm



Jesús Gonzalvo Lozano



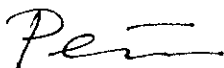
José Miquel Jané



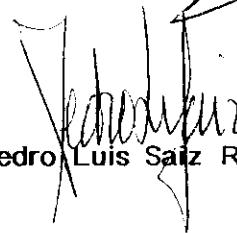
Carlos Jarabo Payá



Joaquín Montolio Satorra



Perfecto Peña Valderrama



Pedro Luis Saiz Ruiz

Campana

VISTA Capital de Expansión, S.A.
representada por
Carlos Rodríguez de Tembleque

Barcelona, 29 de febrero de 1996