



MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003 e
Informe de gestión del ejercicio 2003

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

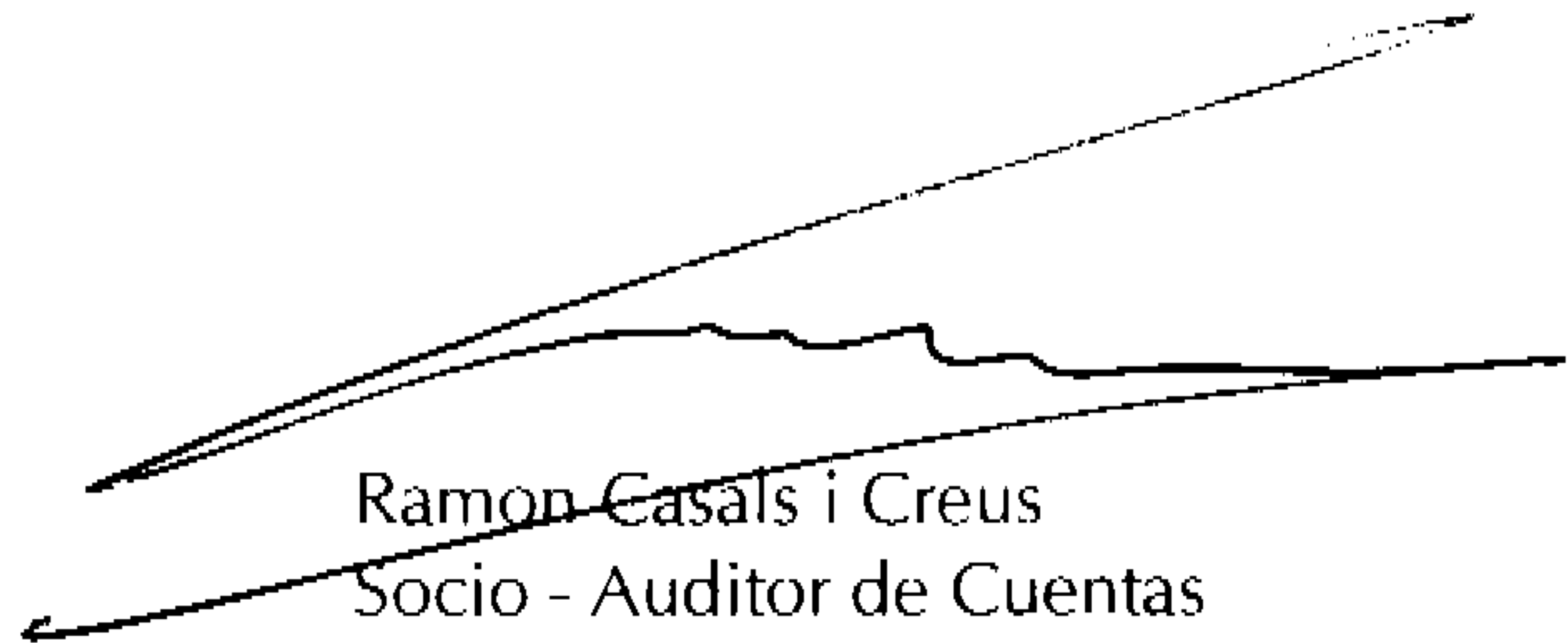
A los Accionistas de Miquel y Costas & Miquel, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Miquel y Costas & Miquel, S.A. que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, 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.

En nuestra opinión, las cuentas anuales de los ejercicios 2003 y 2002 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 2003 y 2002 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 aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, 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 2003. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Ramon Casals i Creus
Socio - Auditor de Cuentas

23 de marzo de 2004

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Cuentas Anuales al 31 de Diciembre de 2003 y 2002

e Informe de Gestión del Ejercicio 2003

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Balances de Situación al

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en euros)

	2003	2002	2003	2002
ACTIVO			PASIVO	
Inmovilizado			Fondos propios (nota 12)	
Gastos de establecimiento (nota 5)	18.292	22.379	Capital social	14.039.500
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	717.596	667.864	Prima de emisión de acciones	5.941.296
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	50.407.008	47.383.807	Reservas	35.532.798
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	12.252.430	12.026.256	Resultado del ejercicio, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas	14.027.196
Total inmovilizado	63.395.326	60.100.306	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(1.250.000)
Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 9)	390.852	458.304	Total fondos propios	68.290.790
Activo circulante			Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 13)	146.029
Existencias (nota 10)	16.558.217	15.696.411	Provisiones para riesgos y gastos (nota 14)	-
Deudores (nota 11)	28.906.138	24.671.364	Acreedores a largo plazo	4.775.585
Inversiones financieras temporales (nota 8)	4.101.234	3.305	Entidades de crédito (nota 15)	301
Tesorería	2.109.501	575.245	Otras deudas no comerciales (notas 16 y 17)	48.101
Ajustes por periodificación	15.198	20.039	Total acreedores a largo plazo	4.775.886
Total activo circulante	51.690.288	40.966.364	Acreedores a corto plazo	
			Entidades de crédito (nota 16)	2.518.968
			Acreedores comerciales	26.191.286
			Otras deudas no comerciales (nota 17)	13.553.507
			Total acreedores a corto plazo	42.263.761
TOTAL ACTIVO	115.476.466	101.524.974	TOTAL PASIVO	115.476.466

Joanfra, S.A representada por
José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

Antonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Enkidu Inversiones, S.A representada por
M^a del Carmen Escasany Miquel

Carles Gasóliba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Díaz-Mejra Puig-Sureda

Luis Collados Echeniquez

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresadas en euros)

	2.003	2.002		2.003	2.002
GASTOS			INGRESOS		
Gastos de explotación			Ingresos de explotación		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación (nota 10)	987.503	-	Importe neto de la cifra de negocios (nota 18)	113.601.309	104.342.331
Aprovisionamientos (nota 10)	48.245.319	42.040.903	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	821.814
Gastos de personal (nota 19)	23.452.923	22.738.850	Otros ingresos de explotación	38.352	63.136
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5, 6 y 7)	5.703.906	5.370.134	Subvenciones a la explotación	574.799	626.120
Variación de las provisiones de tráfico (nota 11)	8.273	96.902	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (nota 7)	3.023.789	211.946
Otros gastos de explotación (nota 20)	23.219.989	20.312.864	Otros		
Total gastos de explotación	101.617.913	90.559.653	Total ingresos de explotación	117.238.249	106.065.347
Gastos financieros	15.620.336	15.505.694	Ingresos financieros	3.400.708	2.696.232
Beneficios de explotación			Ingresos de participaciones en capital (nota 8)	60.197	13.408
Gastos financieros y gastos asimilados (nota 21)	404.259	530.614	Otros intereses e ingresos asimilados (nota 22)	220.756	229.561
Diferencias negativas de cambio	1.007.967	1.366.564	Diferencias positivas de cambio	1.067.872	1.489.925
Total gastos financieros	1.412.226	1.897.178	Total ingresos financieros	4.749.533	4.429.126
Resultados financieros positivos	3.337.307	2.531.948	Beneficios e ingresos extraordinarios	18.791	29.939
Beneficios de las actividades ordinarias	18.957.643	18.037.642	Beneficios en la enajenación de inmovilizado	19.867	21.961
Pérdidas y gastos extraordinarios			Subvenciones de capital (nota 13)	91.808	405.752
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	466	466	Ingresos extraordinarios (nota 24)	448.524	457.652
Gastos extraordinarios (nota 23)	531.613	722.138	Total beneficios e ingresos extraordinarios	578.990	289.768
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	34.203	24.816	Resultados extraordinarios negativos	-	-
Total pérdidas y gastos extraordinarios	565.816	747.420			
Resultados extraordinarios positivos	13.174	-			
Beneficios antes de impuestos	18.970.817	17.747.874			
Impuesto sobre sociedades (nota 27)	4.943.621	4.717.976			
Resultado del ejercicio (Beneficio)	14.027.196	13.029.898			

Joanifa, S.A. representada por
José Miquel Jané

Merceder Mitro

Juan Caellas Fernández

Antonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Enkida Inversiones, S.L. representada por
M^a del Carmen Escasany Miquel

Carlos Gasóliba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Diaz-Morera Puig-Sureda

José Collados Felasmitte

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(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 lo constituye la fabricación de papeles finos y especiales de bajo gramaje, principalmente en su especialidad de papeles para cigarrillos de alta tecnología.

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 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., Papeles Anoia, S.A., Desvi, S.A., Sociedad Española Zig Zag, S.A., MB Papeles Especiales, S.A. y Miquel y Costas Tecnologías, 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.

(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 2003 y 2002, así como la propuesta de distribución de resultados de este último ejercicio.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad y expresadas en euros, sin decimales, salvo en los casos que se especifica lo contrario.

Las inversiones en sociedades dependientes figuran registradas a su coste de adquisición. Con fecha 22 de marzo de 2004 hemos formulado las cuentas anuales consolidadas del grupo al 31 de diciembre de 2003, que muestran un resultado neto consolidado de 19.992.449 euros, y unos fondos propios, excluidos los resultados netos del ejercicio, de 81.013.529 euros.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2003 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2002 fueron aprobadas en Junta de fecha 17 de junio de 2003.

(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 2003, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Euros</u>
A reservas voluntarias	10.077.196
A dividendos a cuenta	2.500.000
A dividendos complementarios	<u>1.450.000</u>
	<u><u>14.027.196</u></u>

Durante el ejercicio 2003, el Consejo de Administración ha acordado el pago de un dividendo a cuenta por importe de 1.250.000 euros (véase nota 12(g)).

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2002, efectuada durante 2003, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios en el Anexo V de la nota 12.

(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 que se calcula utilizando un método lineal sobre un período de tres años.

(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. Es política de la Sociedad dotar 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.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

- Los costes incurridos en proyectos de investigación y desarrollo se capitalizan, en su caso, cuando existen motivos fundados de su éxito técnico y de su rentabilidad económico-comercial, llevándose directamente a pérdidas en caso contrario. Los costes capitalizados se amortizan linealmente en el período de tres años en que se estima que se benefician las operaciones de la Sociedad.
- 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.
- Las aplicaciones informáticas figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, siendo la vida útil de tres años.

(c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición actualizado hasta 1996 de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

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	7-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7-20
Elementos de transporte	6-14
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.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

Los trabajos realizados por la empresa para el propio inmovilizado incluyen los costes de fabricación e instalación de elementos del inmovilizado incurridos por la propia empresa, efectivamente devengados e imputables a cada uno de los proyectos, con el límite máximo del valor de mercado o los rendimientos esperados de dichos activos.

(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.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia.

(e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

En el ejercicio 2000 la Sociedad externalizó los compromisos por pensiones mediante la contratación de pólizas de seguros colectivos sobre la vida.

Los gastos a distribuir en varios ejercicios incluyen el déficit, derivado de cambios en las hipótesis actuariales, puesto de manifiesto en el momento de la externalización que, de acuerdo con la normativa vigente, puede diferirse en un período máximo de 10 años.

Asimismo, se incluyen en este epígrafe, los gastos financieros diferidos correspondientes a los contratos de arrendamiento financiero (véase apartado (b) de esta nota).

(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.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

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

(g) Deudores y acreedores comerciales y no comerciales

Los débitos y créditos originados por las operaciones, ya sean o no consecuencia del tráfico normal del negocio, se registran por su valor nominal y se clasifican a corto plazo o a largo plazo según sea su vencimiento inferior o superior a un ejercicio económico.

Se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia.

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

(h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en los periodos 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 al cierre del ejercicio, en monedas distintas de las incluidas en el sistema euro, se valoran en euros a los tipos de cambio del cierre del ejercicio, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo, excepto en aquellos casos en que existen contratos de cobertura de tipo de cambio, en cuyo caso la valoración de los saldos en moneda extranjera se realiza en función del tipo de cambio pactado en dichos contratos.

Los saldos en moneda extranjera correspondientes a las cuentas de tesorería al cierre del ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio de cierre del ejercicio, reconociéndose los beneficios o pérdidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(i) Provisiones para riesgos y gastos

La provisión para responsabilidades corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes, de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad y en función de la mejor estimación, según la información disponible.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(j) 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.

(k) Impuesto sobre Sociedades

El impuesto sobre beneficios de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico antes de impuestos, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios contables, tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

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. está acogida al Régimen de Tributación Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades, incluyéndose en el mismo a las sociedades dependientes S.A. Payá Miralles, Celulosa de Levante, S.A., Papeles Anoia, S.A., Desvi, S.A. y Sociedad Española Zig Zag, S.A. En el presente ejercicio se han incorporado al citado grupo las sociedades MB Papeles Especiales, S.A. y Miquel y Costas Tecnologías, S.A.

(l) Complementos de pensiones

Al 31 de diciembre de 2000 de acuerdo con la normativa vigente, la Sociedad externalizó los compromisos por pensiones mediante la contratación de pólizas de seguros colectivos sobre la vida. (nota 9)

(m) Subvenciones en capital

Las subvenciones en capital no reintegrables figuran en el pasivo de los balances de situación por el importe original concedido, y se imputan a resultados siguiendo el método lineal, durante un período de tiempo equivalente a la vida útil de los elementos del inmovilizado financiados con dichas subvenciones. (nota 13)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(n) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

(ñ) Autocartera

Las acciones propias en cartera, se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

(o) Medio ambiente

Los costes derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren. Para considerarlos como incorporación al inmovilizado material o inmaterial se aplican los mismos criterios que para el resto de los inmovilizados.

(5) Gastos de Establecimiento

Su detalle es el siguiente:

	Euros				Saldo al 31/12/03
	Saldo al 31/12/01	Adiciones	Saldo al 31/12/02	Adiciones	
Gastos de puesta en marcha	680.748	-	680.748	-	680.748
Gastos de ampliación de capital	584.719	26.855	611.574	5.838	617.412
	1.265.467	26.855	1.292.322	5.838	1.298.160
Menos, amortización acumulada	(1.265.467)	(4.476)	(1.269.943)	(9.925)	(1.279.868)
TOTAL	-	22.379	22.379	(4.087)	18.292

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(6) Inmovilizaciones Inmateriales

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

La Sociedad adquirió, mediante contratos de arrendamiento financiero, cierta maquinaria. El detalle de estos bienes y las condiciones más importantes de dichos contratos al 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

<u>Bien</u>	<u>Fecha del contrato</u>	<u>Número de cuotas mensuales</u>	<u>Euros</u>			
			<u>Valor de contado</u>	<u>Cuotas nominales pagadas en el ejercicio</u>	<u>Cuotas nominales pendientes de pago</u>	<u>Opción de compra</u>
Bobinadora	27/12/2001	60	318.536	73.391	238.104	7.042

Los pasivos derivados de estas operaciones al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se desglosan, según su vencimiento, como sigue:

<u>Vencimiento</u>	<u>Euros</u>		
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>	
	<u>2003</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
2003	-	-	83.370
2004	-	81.983	-
2005	82.912	-	-
2006	90.920	-	-
	<u>173.832</u>	<u>81.983</u>	<u>83.370</u>
	(nota 15)	(nota 16)	

(7) Inmovilizaciones Materiales

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

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

En el ejercicio 1996, la Sociedad, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales, se acogió a la actualización de balances regulada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando el valor de coste del inmovilizado material en un importe de 5.784.729 euros en base a la tabla de coeficientes de actualización publicados en el Real Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre y sin practicar reducción alguna al cumplir con el coeficiente de financiación establecido en dichos decretos. La dotación del ejercicio, de bienes actualizados asciende a 231.788 euros (278.416 euros en 2002) quedando pendiente de amortización un importe de 1.237.319 euros al 31 de diciembre de 2003.

Al 31 de diciembre de 2003, el inmovilizado material totalmente amortizado y en uso, asciende a 16.973.659 euros (14.696.359 euros en 2002), correspondiendo principalmente a instalaciones técnicas y maquinaria.

Las altas del ejercicio 2003 incluyen 574.799 euros (626.120 euros en 2002), correspondientes a trabajos efectuados por la empresa para el propio inmovilizado.

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

(8) Inmovilizaciones financieras e Inversiones financieras temporales

(a) El detalle y movimiento de las Inmovilizaciones financieras 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 2003 y 2002, 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.

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

- S.A. Payá Miralles con domicilio en Mislata (Valencia) tiene arrendadas sus instalaciones industriales a Miquel y Costas & Miquel, S.A.
- Celulosa de Levante, S.A. con domicilio en Tortosa (Tarragona) y cuyo objeto social es la fabricación de pastas de celulosa de cáñamo, lino, sisal, abacá, yute y otras plantas anuales.
- Papeles Anoia, S.A. con domicilio en Barcelona y cuyo objeto social es la comercialización y representación de papeles y soportes especiales nacionales y de importación.
- Desvi, S.A. con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la promoción, adquisición y gestión de Sociedades Mercantiles y adquisición, construcción y venta de toda clase de bienes inmuebles. siendo su principal activo la participación del 100% en el capital social de Miquel y Costas Argentina, S.A., domiciliada en Argentina.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

En junio de 2002 Desvi, S.A. vendió la participación del 44 % que tenía en el capital social de la compañía Configraf, S.A.

El valor teórico-contable de Desvi, S.A. que se indica en el Anexo IV, incorpora el valor de la inversión en Miquel y Costas Argentina, S.A. por el método de integración global, en el ejercicio 2003, habiéndose aplicado en la conversión de los Estados financieros de esta sociedad un tipo de cambio de 3,652 pesos por euro. En el ejercicio 2002 se incorporó por el método de puesta en equivalencia, aplicándose un tipo de cambio de 3,48 pesos por euro.

La actividad principal de Miquel y Costas Argentina, S.A. es la fabricación y comercialización de libritos de papel de fumar, papel para cigarrillos y otros manipulados de papel.

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

En el mes de enero de 2002 se adquirió por un importe de 4.378.487 euros el 50 % restante del capital social, con lo que la participación es actualmente del 100%.

En el ejercicio 2003, esta Sociedad ha incrementado su participación en la empresa Proyectos Energéticos MB, S.A., desde el 73,3 % que tenía al cierre de 2002 hasta el 100 % actual. El principal activo de esta compañía es una planta de cogeneración que tiene arrendada a MB Papeles especiales, S.A.

- Durante el ejercicio 2003 se ha constituido la empresa Miquel y Costas Tecnologías, S.A. con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la asesoría y consultoría de temas industriales, realización de proyectos y de instalaciones vinculadas a la tecnología industrial en sectores de alimentación, textil, madera, papel y artes gráficas y otros derivados naturales.

Las empresas asociadas, en las que la Sociedad ostenta una participación minoritaria, son sociedades inactivas que tienen constituida una provisión por depreciación por la totalidad de la participación en dichas sociedades.

Ninguna de las sociedades antes mencionadas cotiza en bolsa. Asimismo todas las sociedades tienen las mismas fechas de cierre del ejercicio.

(b) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales corresponden a excedentes de tesorería invertidos a corto plazo.

(Continúa)

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:

	Euros		
	Contratos de arrendamiento financiero	Compromisos por pensiones	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2001	37.209	488.805	526.014
Variación tipo interés	(3.048)	-	(3.048)
Aplicaciones (nota 21)	<u>(10.351)</u>	<u>(54.311)</u>	<u>(64.662)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2002	23.810	434.494	458.304
Variación tipo interés	(4.449)	-	(4.449)
Aplicaciones (nota 21)	<u>(8.692)</u>	<u>(54.311)</u>	<u>(63.003)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>10.669</u>	<u>380.183</u>	<u>390.852</u>

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad externalizó mediante la contratación de pólizas de seguro colectivo sobre la vida con una entidad aseguradora, la obligación de satisfacer un conjunto de ayudas complementarias a las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones.

De acuerdo con el estudio actuarial realizado por dicha entidad aseguradora al 31 de diciembre de 2000, se puso de manifiesto un déficit en relación con el pasivo necesario para atender los derechos adquiridos por los empleados en relación con las prestaciones mencionadas en los párrafos anteriores.

(10) Existencias

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

	Euros	
	2003	2002
Materias primas y otros aprovisionamientos	5.704.627	3.855.318
Productos terminados y en proceso de fabricación	<u>10.853.590</u>	<u>11.841.093</u>
	<u>16.558.217</u>	<u>15.696.411</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

Los gastos por aprovisionamientos de existencias en los ejercicios 2003 y 2002 fueron los siguientes:

	Euros	
	2003	2002
Materias primas y otros aprovisionamientos		
Compras netas	50.094.628	41.979.407
Variación de existencias	(1.849.309)	61.496
	<u>48.245.319</u>	<u>42.040.903</u>

La cifra de compras netas del ejercicio 2003 incluye un importe de 6.638 miles de euros correspondiente a aprovisionamientos realizados en moneda extranjera (6.768 miles de euros en 2002).

Las compras realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la nota 25.

(11) Deudores

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

	Euros	
	2003	2002
Clientes	24.800.418	21.935.982
Empresas del grupo y asociadas, deudoras (nota 25)	3.559.827	2.249.793
Clientes de dudoso cobro	571.703	563.430
Deudores varios	231.444	104.605
Administraciones públicas	<u>314.449</u>	<u>380.984</u>
	29.477.841	25.234.794
Menos, provisiones para insolvencias	<u>(571.703)</u>	<u>(563.430)</u>
	<u>28.906.138</u>	<u>24.671.364</u>

Tanto en 2002 como en 2003, los saldos financieros con empresas del grupo no tienen un vencimiento fijado y devengan un tipo de interés anual determinado en función del mercado, a excepción de S.A. Paya Miralles para la cual no se devenga ningún tipo de interés.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 2003 y 2002 ha sido el siguiente:

	<u>Euros</u>	
	<u>2.003</u>	<u>2.002</u>
Saldo al 1 de enero	563.430	736.556
Dotaciones del ejercicio	8.273	105.040
Recuperaciones de saldos provisionados	-	(8.138)
Bajas	-	<u>(270.028)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>571.703</u>	<u>563.430</u>

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

	<u>Euros</u>	
	<u>2.003</u>	<u>2.002</u>
Hacienda pública, deudora por IVA	239.715	250.056
Seguridad social, deudora	36.260	41.366
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 27)	38.474	89.562
Otros conceptos	-	-
	<u>314.449</u>	<u>380.984</u>

(12) 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 social

Al 31 de diciembre de 2001 el capital social estaba representado por 5.133.900 acciones soportadas por medio de anotaciones en cuenta de 2,50 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

Con fecha 18 de junio de 2002 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas acordó reducir el capital social por un importe de 144.750 euros por amortización de 57.900 acciones, las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado durante el mismo ejercicio 2002, con lo que el capital social quedó establecido en 12.690.000 euros, dividido en 5.076.000 acciones de 2,50 euros cada una.

Asimismo, la misma Junta General Ordinaria y Extraordinaria, acordó reducir el capital social por un importe de 1.015.200 euros mediante la devolución de aportaciones a los accionistas, minorando el valor nominal de cada acción a 2,30 euros, e igualmente acordó la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición en la proporción de una nueva por cada tres antiguas, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias a la par con los mismos derechos que las actuales. El aumento de capital social se realizó en una parte con cargo al saldo de la reserva de revalorización, cuyo montante a 31 de diciembre de 2001 ascendía a 1.231.621 euros, y agotada ésta, con cargo a la cuenta reservas voluntarias, cuyo montante a 31 de diciembre de 2001, era de 23.057.804 euros, del que se utiliza para ésta operación la cifra de 2.659.978 euros, correspondiendo al aumento de capital social la suma de ambas partidas que asciende a 3.891.600 euros, representada por 1.692.000 acciones de 2,30 euros cada una.

Por último, con fecha 17 de diciembre de 2002, la Junta General Extraordinaria acordó reducir el capital social por un importe de 156.400 euros por amortización de 68.000 acciones las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado o asignadas por suscripción en la referida ampliación de capital social, con lo que éste queda fijado en 15.410.000 euros, representado por 6.700.000 acciones de 2,30 euros nominales cada una. Al 31 de diciembre de 2002 el capital social estaba representado por 6.700.000 acciones soportadas por medio de anotaciones en cuenta de 2,30 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 17 de junio de 2003 acordó reducir el capital social por un importe de 1.005.000 euros mediante la devolución de aportaciones a los accionistas, minorando el valor nominal de cada una de las 6.700.000 acciones en circulación, pasando a ser el nuevo nominal de 2,15 euros.

Tomó asimismo la Junta el acuerdo de desafectar y traspasar a reservas de libre disposición la reserva de capital amortizado, dotada en aplicación de lo dispuesto en el artículo 167.3º de la Ley de Sociedades Anónimas con motivo de la reducción de capital por amortización de acciones propias llevada a la práctica en cumplimiento de los acuerdos adoptados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 17 de diciembre de 2002, en la cifra de 156.400 euros, suma del valor nominal de las acciones amortizadas en aplicación de los respectivos acuerdos.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

En fecha 15 de diciembre de 2003, la Junta General Extraordinaria acordó reducir el capital social por un importe de 365.500 euros por amortización de 170.000 acciones, las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado, con lo que el capital social queda fijado al 31 de diciembre de 2003 en 14.039.500 euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,15 euros nominales cada una.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Barcelona y desde el ejercicio 1996 lo están en la Bolsa de Madrid e integradas en el mercado continuo.

Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

El Consejo de Administración en virtud del acuerdo tomado en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de 18 de abril de 2000 está autorizado para aumentar el capital social, en una o varias veces, pudiendo elevarlo en la cuantía máxima de 5.000.000 de euros, mediante aportaciones dinerarias, así como para emitir obligaciones convertibles en acciones nuevas de la Sociedad hasta 4.000.000 de euros y obligaciones no convertibles en cuantía máxima de 25.000.000 de euros durante un período de cinco años. A 31 de diciembre de 2003 el Consejo de Administración no ha hecho uso de estas autorizaciones.

En conformidad con las notificaciones recibidas por la Sociedad, el único accionista titular de una participación igual o superior al 10% en el capital social a 31 de diciembre de 2003 y de 2002, es CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A. que ostenta un 13,95%.

(b) Prima de emisión de acciones

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

(c) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (Actualización de 1996)

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1996 el valor de los elementos del inmovilizado material. El importe de la actualización, neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía generada, ascendió a 5.611.187 euros.

Este importe quedó totalmente aplicado a capital mediante la ampliación de noviembre de 2002.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(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) Reserva por capital amortizado

La Sociedad tiene constituida una reserva de carácter indisponible por un importe de 365.500 euros, igual al valor nominal de la reducción de capital por amortización de acciones propias, realizada el mes de diciembre de 2003, de la que sólo será posible disponer con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital social, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 167-3º de la LSA.

A 31 de diciembre de 2002 el importe de dicha reserva era de 156.400 euros.

(f) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición. Sin embargo, de acuerdo con la normativa mercantil vigente, se prohíbe la distribución de beneficios hasta que los gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo estén totalmente amortizados, a menos que el importe de las reservas disponibles sea como mínimo igual al importe de los gastos no amortizados. El importe pendiente de amortizar al 31 de diciembre de 2003 asciende a 166.276 euros (137.218 en 2002).

(g) Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración acordó en fecha 17 de diciembre de 2002 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2002 por un importe total de 1.105.500 euros equivalentes a 0,1650 euros brutos por acción. Asimismo el Consejo de Administración acordó en fecha 15 de diciembre de 2003, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2003 por un importe total de 1.250.000 euros equivalentes a 0,1914 euros brutos por acción.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

Esta distribución fue formulada a partir de los siguientes estados provisionales de resultados de los ejercicios 2002 y 2003 y de tesorería del período de un año a partir de las fechas de los acuerdos:

	Miles de euros	
	2003	2002
Previsión de beneficios distribuibles del ejercicio 2003 y 2002		
Proyección de resultados netos de impuestos hasta el 31 de diciembre de 2003 y 2002	14.000	13.000
Menos, dotación requerida a reserva legal	-	(546)
Importe máximo para distribuir como Dividendos a cuenta	14.000	12.454
Dividendo a cuenta distribuidos	1.250	1.105
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 2002 y 2003 y el 30 de noviembre de 2003 y 2004		
SalDOS de tesorería al 30 de noviembre de 2003 y 2002	4.400	339
Cobros proyectados	116.000	156.000
Pagos proyectados, incluido el dividendo a cuenta	(108.000)	(149.000)
SalDOS de tesorería proyectados al 30 de noviembre de 2004 y 2003	12.400	7.339

(h) Acciones propias

El Consejo de Administración fue autorizado por las Juntas Generales de Accionistas celebradas los días, 21 de diciembre de 2001, 18 de junio y 17 de diciembre de 2002 para que tanto Miquel y Costas & Miquel, S.A. como sus sociedades filiales mayoritariamente participadas pudieran comprar, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de sociedades Anónimas, acciones de la Sociedad hasta el 5% de la cifra de capital social.

De acuerdo con dicha autorización la Sociedad adquirió en condiciones de mercado en 2003 y 2002, un total de 170.000 y 113.700 acciones propias a un coste de adquisición de 4.260.494 y 2.994.051 euros respectivamente.

En ejecución de los acuerdos adoptado en las Juntas de Accionistas celebradas en 2002 y 2003, la Sociedad procedió a reducir el capital por amortización de todas las acciones propias en cartera.

(13) Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 y 2002 incluye las subvenciones en capital concedidas por el Ministerio de Industria y Energía, en relación a las inversiones efectuadas por la Sociedad al amparo del Plan de Ahorro y Eficiencia Energética, OM de 28 de marzo de 1995.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El movimiento de esta cuenta durante los ejercicios 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros	
	2003	2002
Saldo al 1 de enero	153.896	183.835
Altas del ejercicio	12.000	-
Ingresos reconocidos en el ejercicio	<u>(19.867)</u>	<u>(29.939)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>146.029</u></u>	<u><u>153.896</u></u>

(14) Provisiones para Riesgos y Gastos

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros	
	2.003	2.002
Provisión para responsabilidades	<u>-</u>	<u>414.173</u>

El litigio pendiente a 31 de diciembre de 2002 ha sido liquidado en el ejercicio 2003 al llegarse a un acuerdo con la parte contraria. Como consecuencia de ello se ha depositado judicialmente la cantidad de 199.949 euros, quedando un saldo pendiente de pago a corto plazo de 140.205 euros y el resto por 74.019 euros se ha pasado a resultados extraordinarios.

(15) 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:

	Euros	
	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2002
Fondo de pensiones	768.677	874.067
Préstamos	4.894.389	5.163.126
Acreedores por arrendamiento financiero (nota 6)	173.832	258.894
Menos, vencimientos a corto plazo (nota 16)	<u>(1.061.313)</u>	<u>(792.263)</u>
	<u><u>4.775.585</u></u>	<u><u>5.503.824</u></u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El capítulo fondo de pensiones, corresponde al importe pendiente de pago a la entidad aseguradora con la que la Sociedad externalizó sus compromisos por pensiones en el ejercicio 2000 (nota 9).

En el ejercicio 2003 el ICO (línea de Innovación Tecnológica) ha concedido un nuevo préstamo por importe de 466.000 euros que se amortizará en cinco años, con dos de carencia, a un interés del Euribor más 1% y una subvención de 24.698 euros, aplicada a la amortización del préstamo y equivalente a una bonificación de 1,8 % anual en el interés.

A 31 de diciembre de 2003 el importe vivo de los préstamos del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI), a tipo de interés 0 es de 317.284 euros (355.020 euros en 2002), cobrados en su totalidad.

El tipo de interés del resto de préstamos está referenciado al Euribor.

El vencimiento de las deudas a largo plazo al 31 de diciembre de 2003 y 2002, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2.003	2.002
2004	-	1.115
2005	1.299	1.177
2006	1.338	1.243
2007	1.281	1.216
2008	519	429
2009	221	232
2010	118	92
	<u>4.776</u>	<u>5.504</u>

(16) Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo

El detalle de las deudas con entidades de crédito a corto plazo es el siguiente:

	Euros		
	Límite	Saldo al 31/12/2003	Saldo al 31/12/2002
Pólizas de crédito	18.427.268	1.345.225	1.795.660
Financiación de importaciones	4.867.440	-	-
Financiación de exportaciones	4.837.390	-	-
Anticipos descontados	1.532.580	-	-
		<u>1.345.225</u>	<u>1.795.660</u>
Vencimientos a corto de deuda a largo plazo:			
Préstamos y créditos bancarios (nota 15)		1.061.313	792.263
Acreedores por arrendamiento financiero (nota 6)		81.983	83.370
Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito		30.447	45.584
		<u>2.518.968</u>	<u>2.716.877</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(17) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle es como sigue:

	Euros			
	2.003		2.002	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
Préstamos empresa grupo	-	1.963.256	-	3.850.000
Proveedores inmovilizado	-	1.693.915	47.800	1.620.998
Administraciones públicas				
Hacienda pública, acreedora	-	468.491	-	585.656
Organismos de la seguridad social	-	492.985	-	456.032
Impuesto sobre sociedades (nota 27)	-	2.048.557	-	1.721.179
Cuenta corriente tributaria	-	4.168.400	-	2.900.827
Impuesto sobre beneficios diferido (nota 27)	-	18.640	-	71.957
Otros conceptos	-	149.264	-	135.928
Remuneraciones pendientes de pago	-	2.550.209	-	2.852.823
Fianzas y depósitos recibidos	301	-	301	-
Otras deudas	-	(210)	-	95.669
	<u>301</u>	<u>13.553.507</u>	<u>48.101</u>	<u>14.291.069</u>

En el ejercicio 2002, el importe del Impuesto de sociedades corresponde a la cuota a pagar por todas las empresas del grupo, mientras que el ejercicio 2003 incluye únicamente la previsión de la cuota correspondiente a la matriz. La previsión de la deuda total consolidada se recoge en la nota 27.

La Sociedad durante el ejercicio 2000 se acogió al Real Decreto 1108/1999 de 25 de junio que regula el sistema de cuenta corriente en materia tributaria, para el Impuesto sobre Sociedades, el Impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre las Rentas de capital. De acuerdo con esto, la Sociedad presenta en el epígrafe "Cuenta corriente tributaria" las deudas y créditos correspondiente a dichos impuestos.

(18) Importe Neto de la Cifra de Negocios

El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad en los ejercicios 2003 y 2002 ha sido de 113.601.309 y 104.342.331 euros respectivamente y corresponde a ventas de papel para cigarrillos y para impresión delgados.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El importe neto de la cifra de negocio del ejercicio 2003 incluye un importe de 21.286 miles de euros correspondiente a ventas realizadas en moneda extranjera (27.158 miles de euros en 2002).

Por áreas geográficas el desglose es el siguiente:

		<u>Miles de euros</u>	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Mercado interior		31.917	30.615
Exportación:	Unión europea	25.660	19.774
	Países O.C.D.E.	24.849	22.185
	Resto países	<u>31.175</u>	<u>31.768</u>
		<u><u>113.601</u></u>	<u><u>104.342</u></u>

Las ventas realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la nota 25.

(19) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

		<u>Euros</u>	
		<u>2003</u>	<u>2002</u>
Sueldos, salarios y asimilados		18.381.989	17.847.598
Cargas sociales		4.964.173	4.643.959
Aportación fondo de pensiones		44.731	51.615
Indemnizaciones		<u>62.030</u>	<u>195.678</u>
		<u><u>23.452.923</u></u>	<u><u>22.738.850</u></u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El número medio de empleados, distribuido por categorías, en los ejercicios 2003 y 2002, ha sido el siguiente:

Categoría profesional	2003	2002
Ingenieros y licenciados	30	32
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titula	14	18
Jefes administrativos y de taller	14	12
Ayudantes no titulados	23	23
Oficiales administrativos y contraмаestres	72	73
Auxiliares administrativos y de laboratorio	25	25
Personal de producción	491	491
	<u>669</u>	<u>674</u>

(20) Otros Gastos de Explotación

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Arrendamientos y cánones	1.408.278	1.312.809
Servicios de profesionales independientes	1.913.345	1.803.883
Transportes	3.752.675	3.546.511
Primas de seguros	814.238	457.151
Reparaciones y conservación	2.191.815	2.288.052
Viajes, publicidad y propaganda	1.386.793	1.160.578
Suministros	5.094.661	4.638.079
Trabajos realizados por otras empresas	4.208.139	2.974.319
Otros gastos de explotación	2.450.045	2.131.482
	<u>23.219.989</u>	<u>20.312.864</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(21) Gastos Financieros y Gastos Asimilados

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Intereses bancarios	242.852	445.056
Intereses de cuentas corrientes con empresas del grupo (nota 25)	134.967	77.178
Reversión dotación provisión cartera de valores	-	(14.934)
Intereses de cuotas de arrendamiento financiero (nota 9)	8.692	10.351
Otros gastos financieros	<u>17.748</u>	<u>12.963</u>
	<u>404.259</u>	<u>530.614</u>

Los seguros de cambio de exportación existentes a 31 de diciembre de 2003 ascendían a 4.765.000 dólares USA y 387.000 libras esterlinas todos ellos con vencimiento en el año 2004 (2.815.000 dólares USA y 150.000 libras esterlinas a 31 de diciembre de 2002 con vencimientos en el año 2003). A 31 de diciembre de 2003 existían también seguros de cambio de importación por un importe de 160.000 dólares USA con vencimiento en el año 2004.

(22) Ingresos Financieros

Un resumen de estos ingresos es el siguiente:

	Euros	
	<u>2.003</u>	<u>2.002</u>
Intereses de cuentas corrientes con empresas del grupo (nota 25)	1.358	3.234
Intereses de cuentas bancarias y otros ingresos financieros	<u>219.398</u>	<u>226.327</u>
	<u>220.756</u>	<u>229.561</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(23) Gastos Extraordinarios

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	<u>Euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Dotación a pensiones	54.312	54.312
Otras pérdidas y gastos extraordinarios	108.901	27.826
Indemnizaciones pagadas	<u>368.400</u>	<u>640.000</u>
	<u>531.613</u>	<u>722.138</u>

En el ejercicio 2002 se pagaron indemnizaciones por 640.000 euros correspondientes a la rescisión de contrato con uno de nuestros representantes.

Las indemnizaciones pagadas en 2003 corresponden a la indemnización convenida por accidente laboral.

(24) Ingresos Extraordinarios

Un resumen de estos ingresos es como sigue:

	<u>Euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Indemnizaciones siniestros	125.196	96.770
Otros ingresos extraordinarios	<u>323.328</u>	<u>308.982</u>
	<u>448.524</u>	<u>405.752</u>

En el capítulo de Otros ingresos extraordinarios figuran abonados 222.000 euros como percepción de la compañía de seguros por el accidente mencionado en la nota 23.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(25) SalDOS y Transacciones con Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas

Los saldos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 con empresas del grupo, asociadas y vinculadas han sido los siguientes:

	Euros	
	2003	2002
Cuentas de Activo		
Cuentas comerciales	3.559.827	681.528
Cuentas financieras	-	1.302.716
Cuentas deudoras por Impuesto sobre sociedades (nota 27)	-	1.526.021
	<u>3.559.827</u>	<u>3.510.265</u>
	(nota 11)	
Cuentas de Pasivo		
Préstamos empresas grupo (nota 17)	1.963.256	3.850.000
Cuentas comerciales	6.572.904	3.576.688
Cuentas financieras	7.569.917	2.267.317
	<u>16.106.077</u>	<u>9.694.005</u>

Las principales transacciones realizadas durante los ejercicios 2003 y 2002 con empresas del grupo, asociadas y vinculadas han sido las siguientes:

	Euros	
	2003	2002
Ingresos		
Ventas netas	2.100.771	1.547.051
Ingresos de participaciones en capital		
Dividendos recibidos	3.400.708	2.696.232
Ingresos financieros (nota 22)	1.358	3.234
Prestación de servicios	2.782.075	11.600
	<u>8.284.912</u>	<u>4.258.117</u>
Gastos		
Compras netas	17.143.320	10.008.423
Arrendamientos y otros gastos de explotación	4.167.679	3.131.835
Gastos financieros	134.967	77.178
	<u>21.445.966</u>	<u>13.217.436</u>

En el ejercicio 2003 el incremento de los ingresos por prestación de servicios es debido a los gastos incurridos por la matriz, que son imputables a los servicios prestados a

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

las sociedades participadas. En el ejercicio 2002 y anteriores estos gastos no se imputaban a las empresas filiales.

En 1998 la empresa vendió a M.B. Papeles Especiales, S.A. una nave y un terreno adyacentes a su fábrica por un importe de 420.708 euros, y en 2002 una bobinadora por importe de 85.981 euros. En el ejercicio 2003 ha vendido a la filial Miquel y Costas Argentina, S.A. una máquina estuchadora por importe de 147.409 euros.

Miquel y Costas & Miquel, S.A. tiene garantizados préstamos de Celulosa de Levante, S.A. y MB Papeles especiales, S.A. a 31 de diciembre de 2003 por importe de 1.798.285 y 3.761.661 de euros respectivamente (2.366.312 y 4.708.131 de euros respectivamente en 31 de diciembre de 2002).

(26) Remuneraciones y saldos con miembros del Consejo de Administración

Los miembros del Consejo de Administración que son directivos de la Sociedad han percibido, por todos los conceptos retributivos, durante el ejercicio 2003 y 2002 un importe de 1.043.613 y 943.999 euros, respectivamente, que están incluidos en el capítulo de Gastos de personal de la cuenta de pérdidas y ganancias. De estos importes, 553.030 y 530.993 euros, respectivamente, corresponden a retribuciones salariales fijas y el resto a retribuciones variables en función de objetivos.

Adicionalmente, los miembros del Consejo de Administración perciben, por precepto estatutario, una retribución total equivalente a un 5% de los beneficios líquidos de la Sociedad Miquel y Costas & Miquel, S.A. El importe devengado por este concepto en los ejercicios 2003 y 2002 ha ascendido a 701.121 y 650.000 euros, respectivamente, que se refleja en el capítulo de Otros gastos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias y se liquidan en su mayor parte en el ejercicio siguiente, una vez cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Excepto por los conceptos anteriormente mencionados, al 31 de diciembre de 2003 y 2002 no existe ningún saldo a cobrar o pagar con los miembros del Consejo de Administración, ni obligaciones para pensiones y similares.

Conforme a la Ley 26/2003 por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros del Consejo de Administración informan que no mantienen participación en el capital de sociedades que directamente mantengan actividades con el mismo, análogo o complementario género al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante, ni ejercen cargos u otras funciones en dichas compañías, salvo aquellas que pertenecen al grupo. Asimismo, no ha realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Miquel y Costas & Miquel, S.A.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(27) 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 medioambientales, gastos de formación, gastos de promoción exterior y gastos de investigación y desarrollo.

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., Desvi, S.A., y Sociedad Española Zig Zag, S.A. Las sociedades MB Papeles Especiales, S.A. y Miquel y Costas Tecnologías, S.A. se han incorporado al grupo fiscal en el año 2003.

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 tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

	Euros	
	2003	2002
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	18.970.817	17.747.874
Ajuste Impuesto Sociedades de ejercicios anteriores	18.669	74.296
Impuestos pagados en el extranjero	(19.955)	-
Dividendos internos	(3.400.708)	(2.696.232)
Diferencias permanentes	(86.868)	(136.373)
Base contable del impuesto	15.481.955	14.989.565
Diferencias temporales	6.368	67.808
Base imponible fiscal	15.488.323	15.057.373
Cuota al 35%	5.420.913	5.270.080
Deducciones y bonificaciones	(476.350)	(454.076)
Cuota líquida	4.944.563	4.816.004
Retenciones y pagos a cuenta	(2.896.006)	(4.620.846)
Impuesto sobre sociedades a pagar	2.048.557	195.158

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

Las diferencias permanentes corresponden, básicamente, a la dotación al fondo de pensiones, la reversión de la libertad de amortización y otros conceptos.

La cuota neta a pagar por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se carga a cada una de las empresas del Grupo en la fecha de liquidación del impuesto.

	Euros	
	2003	2002
Cuota neta		
De Miquel y Costas & Miquel, S.A.	2.048.557	195.158
De las sociedades dependientes consolidadas fiscalmente (nota 25)		
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	5.720	7.933
S.A.Paya Miralles	(67.689)	94.600
Papeles Anoia, S.A.	104.389	292.743
MB Papeles Especiales, S.A.	265.451	-
Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	(20.644)	-
Celulosa de Levante, S.A.	360.826	1.252.539
Desvi, S.A.	(125.256)	(121.794)
	<u>2.571.354</u>	<u>1.721.179</u>

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

	Euros	
	2003	2002
Base contable por 35%	5.418.684	5.246.348
Deducciones y bonificaciones	(476.350)	(454.076)
Impuesto pagado en el extranjero	19.957	-
Defecto de gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2002	(18.669)	(74.296)
Gasto del ejercicio	<u>4.943.621</u>	<u>4.717.976</u>

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

El detalle del saldo pendiente de impuestos anticipados y diferidos a 31 de diciembre de 2003 y 2002, es como sigue:

	Euros			
	Diferencia Temporal		Efecto Impositivo	
	2003	2002	2003	2002
Impuestos anticipados				
Provisión por insolvencias	6.743	3.065	2.360	1.073
Provisión por depreciación de inversiones	103.183	252.825	36.114	88.489
	<u>109.926</u>	<u>255.890</u>	<u>38.474</u>	<u>89.562</u>
			(nota 11)	
Impuesto diferido				
Contratos de arrendamiento financiero	28.203	97.868	9.871	34.254
Libertad de amortización gastos I+D	17.554	70.216	6.144	24.576
Otros	7.500	37.507	2.625	13.127
	<u>53.257</u>	<u>205.591</u>	<u>18.640</u>	<u>71.957</u>
			(nota 17)	

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha efectuado la liquidación definitiva del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2002, la cual ha sido inferior a la previsión efectuada en 18.669 euros.

Durante el ejercicio 2001 las autoridades fiscales levantaron actas de inspección por el Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1996, 1997 y 1998 en relación a la deducción por gastos de investigación y desarrollo en la declaración individual de la Sociedad. Como resultado de las mismas han sido firmadas actas de disconformidad por importe de 718.163 euros. Estas actas se encuentran recurridas por la Sociedad. Los Administradores de la Sociedad y sus asesores fiscales creen que tales demandas serán resueltas sin que tengan un efecto significativo adverso en sus estados financieros.

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, que, a partir del 1 de enero de 1999, es de cuatro años. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales únicamente el Impuesto sobre Sociedades desde el ejercicio 1999 inclusive (salvo las actas específicas mencionadas en el párrafo anterior), y desde el ejercicio 2000 para el resto de impuestos principales. Los Administradores no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(28) Contingencias

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la Sociedad mantiene ciertos litigios pendientes de resolución. Los Administradores de la Sociedad conjuntamente con sus abogados no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial significativo en las cuentas anuales de la Sociedad.

(29) Honorarios auditores

Los honorarios devengados con Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría del ejercicio 2003 ascienden a 53.345 euros (51.000 euros en el ejercicio 2002).

(30) Informe sobre medio ambiente

La Sociedad aplica importantes recursos a la inversión en la mejora del entorno ambiental de sus instalaciones, mediante una política continuada de ejecución de planes de actuación en sus fabricas, que contemplan la reducción del consumo de agua y la recogida selectiva de sus residuos, gestionando a través de empresas autorizadas su valoración, tratamiento y eliminación.

En la fábrica de papel de Besós (Barcelona) se ha instalado un nuevo sistema de control y supervisión del circuito de recuperación de disolventes en la impresora nº 2 y se ha creado un sistema automatizado de control de consumos de agua, energías y calidad de los efluentes.

Las inversiones totales netas, deducidas subvenciones recibidas y antes de aplicar las deducciones fiscales, han ascendido en 2003 a 43.956 euros (35.012 euros en 2002).

Los gastos totales de protección ambiental soportados en 2003, incluidos los cánones por el uso del agua de las correspondientes Comunidades Autónomas y deducidos los ingresos obtenidos por la venta de subproductos, han ascendido a 423.679 euros, entre los que no hay ninguno de carácter extraordinario (363.735 euros en 2002).

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

(31) Acontecimientos posteriores al cierre

No hay acontecimientos de importancia posteriores al cierre del ejercicio 2003.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Memoria de las Cuentas anuales

(32) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002 se presentan en el Anexo VI, el cual forma parte de esta nota de la memoria de las cuentas anuales.

Barcelona, 22 de marzo de 2004.

Joanfra. S.A. representada por José Miquel Jané	Jordi Mercader Miró	Juan Caellas Fernández
Antonio Canet Martínez	Santiago Abella Rodríguez	Enkidu Inversiones, S.L. representada por M ^a del Carmen Escasany Miquel
Carles Gasòliba Böhm	Carlos Jarabo Payá	Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda
Luis Collados Echenique		

(Continúa)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle y movimiento de las Inmovilizaciones inmateriales
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en euros)

Coste	Saldos al	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al
	31/12/2001				31/12/2002				31/12/2003
Propiedad industrial	87.778	-	-	-	87.778	-	-	-	87.778
Gastos de investigación y desarrollo	614.423	11.248	(21.637)	39.964	643.998	2.448	-	126.493	772.939
Aplicaciones informáticas	233.219	47.462	-	93.966	374.647	16.754	-	132.346	523.747
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	318.536	-	-	-	318.536	-	-	-	318.536
	<u>1.253.956</u>	<u>58.710</u>	<u>(21.637)</u>	<u>133.930</u>	<u>1.424.959</u>	<u>19.202</u>	<u>-</u>	<u>258.839</u>	<u>1.703.000</u>
Amortización acumulada									
Gastos de investigación y desarrollo	(448.151)	(81.008)	-	-	(529.159)	(95.796)	-	-	(624.955)
Aplicaciones Informáticas	(121.241)	(84.397)	-	-	(205.638)	(110.215)	-	-	(315.853)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	(22.298)	-	-	(22.298)	(22.298)	-	-	(44.596)
	<u>(569.392)</u>	<u>(187.703)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(757.095)</u>	<u>(228.309)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(985.404)</u>
Valor neto	<u>684.564</u>	<u>(128.993)</u>	<u>(21.637)</u>	<u>133.930</u>	<u>667.864</u>	<u>(209.107)</u>	<u>-</u>	<u>258.839</u>	<u>717.596</u>
				(anexo II)				(anexo II)	

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Anexo II

Detalle y movimiento de las Inmovilizaciones Materiales
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en euros)

	Saldos al 31/12/2001	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2002	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2003
Coste actualizado									
Terrenos	460.586	-	-	1	460.587	-	-	-	460.587
Edificios y otras construcciones	6.199.176	67.332	(54.576)	333.739	6.545.671	7.607	-	126.863	6.680.141
Instalaciones técnicas y maquinaria	68.758.432	343.740	(248.321)	7.746.966	76.600.817	571.599	(146.397)	6.623.463	83.649.482
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	862.050	2.366	(530)	70.482	934.368	18.215	-	302.758	1.255.341
Elementos de transporte	22.766	-	-	(3)	22.763	-	-	-	22.763
Equipos para procesos de información	1.685.573	42.673	-	101.215	1.829.461	-	-	62.497	1.891.958
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.445.066	8.711.662	-	(8.386.330)	1.770.398	8.277.900	-	(7.374.420)	2.673.878
	<u>79.433.649</u>	<u>9.167.773</u>	<u>(303.427)</u>	<u>(133.930)</u>	<u>88.164.065</u>	<u>8.875.321</u>	<u>(146.397)</u>	<u>(258.839)</u>	<u>96.634.150</u>
Amortización acumulada actualizada									
Edificios y otras construcciones	(1.348.870)	(156.858)	-	-	(1.505.728)	(161.225)	-	-	(1.666.953)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(32.618.624)	(4.719.230)	200.264	-	(37.137.590)	(5.070.169)	18.788	-	(42.188.971)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(477.293)	(80.183)	530	-	(556.946)	(110.045)	-	-	(666.991)
Elementos de transporte	(5.464)	(3.641)	-	-	(9.105)	(3.642)	-	-	(12.747)
Equipos para procesos de información	(1.352.846)	(218.043)	-	-	(1.570.889)	(120.591)	-	-	(1.691.480)
	<u>(35.803.097)</u>	<u>(5.177.955)</u>	<u>200.794</u>	<u>-</u>	<u>(40.780.258)</u>	<u>(5.465.672)</u>	<u>18.788</u>	<u>-</u>	<u>(46.227.142)</u>
Valor neto	<u>43.630.552</u>	<u>3.989.818</u>	<u>(102.633)</u>	<u>(133.930)</u>	<u>47.383.807</u>	<u>3.409.649</u>	<u>(127.609)</u>	<u>(258.839)</u>	<u>50.407.008</u>
				(anexo I)				(anexo I)	

Este Anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Detalle de Movimiento de las Inmovilizaciones Financieras
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en euros)

	Participaciones en empresas del grupo y asociadas	Otras inversiones financieras permanentes	Depósitos y fianzas constituidos	Provisiones participaciones en empresas del grupo y asociadas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2001	8.107.031	12.095	78.177	(565.912)	7.631.391
Incremento valor participaciones	4.378.487	-	-	-	4.378.487
Constitución depósitos y fianzas	-	-	4.657	-	4.657
Bajas	-	-	(3.214)	14.935	11.721
Saldos al 31 de diciembre de 2002	<u>12.485.518</u>	<u>12.095</u>	<u>79.620</u>	<u>(550.977)</u>	<u>12.026.256</u>
Incremento valor participaciones	225.000	-	1.174	-	226.174
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>12.710.518</u>	<u>12.095</u>	<u>80.794</u>	<u>(550.977)</u>	<u>12.252.430</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 8 de la memoria de las cuentas anuales.

Detalle de la Participación en Capital de
Empresas del Grupo y Asociadas al
31 de diciembre de 2003

(Expresado en euros)

Grupo	Sociedad	Domicilio social	Capital	Actualización de 1996	Otras reservas	Resultado de 2003	Total fondos propios		Participación directa	Participación indirecta	Valor teórico contable de la participación directa	Valor coste	Provisión por depreciación	Dividendos recibidos en 2.003
S.A. Payá Miralles	Valencia	1.878.125	3.477.501	516.297	883.900	6.755.823	99,89%	0,11%	6.748.391	4.854.591	-	-	-	
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	1.502.500	1.933.877	15.494.285	4.436.579	23.367.241	97,41%	2,59%	22.762.029	1.790.513	-	-	1.587.783	
Papeles Anoa, S.A	Barcelona	900.000	-	764.279	699.300	2.363.579	99,80%	0,20%	2.358.852	325.536	-	-	276.446	
Desvi, S.A - Consolidado	Barcelona	120.202	-	779.769	627.209	1.527.180	90,00%	10,00%	1.374.462	108.183	-	-	-	
Sociedad Española Zig-Zag	Barcelona	60.200	-	50.067	39.231	149.498	93,47%	6,53%	139.736	183.564	(73.954)	-	6.543	
M.B. Papeles Especiales, S.A. - Consolidado	Barcelona	722.400	-	4.811.211	2.851.039	8.384.650	99,9958%	0,0042%	8.384.298	4.746.108	-	-	1.529.936	
Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Barcelona	500.000	-	-	308.688	808.688	45,00%	55,00%	363.910	225.000	-	-	-	
Asociadas									42.131.678	12.233.495	(73.954)	-	3.400.708	
Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (a)	Barcelona						38,00%	-	5.319	20.540	(20.540)	-	-	
Industrias Pagui Anoa, S.A. (a)	Castellón						25,00%	-	419.069	374.024	(374.024)	-	-	
Mercaunío, S.A.-Consolidado (a)	Castellón						25,00%	-	76.532	82.459	(82.459)	-	-	
									500.920	477.023	(477.023)	-	-	
									42.632.598	12.710.518	(550.977)	-	3.400.708	

(a) Sociedades inactivas

Detalle de la Participación en Capital de
Empresas del Grupo y Asociadas al
31 de diciembre de 2002

(Expresado en euros)

Grupo	Sociedad	Domicilio social	Capital	Actualización de 1996	Otras reservas	Resultado de 2002	Total fondos propios	Participación directa	Participación indirecta	Participación	Valor teórico contable de la participación		Provisión por depreciación	Dividendos recibidos en 2.002
											directa	Valor coste		
S.A. Payá Miralles	Valencia	1.878.125	3.477.501	309.318	206.979	5.871.923	99,89%	0,11%	5.865.464	4.854.591	-	-	-	
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	1.502.500	1.933.877	13.865.257	3.259.028	20.560.662	97,41%	2,59%	20.028.141	1.790.513	-	-	1.558.560	
Papeles Añoa, S.A.	Barcelona	900.000	-	487.010	554.270	1.941.280	99,80%	0,20%	1.937.397	325.536	-	-	-	
Desvi, S.A - Consolidado	Barcelona	120.202	-	373.682	495.624	989.508	90,00%	10,00%	890.557	108.183	-	-	1.111.500	
Sociedad Española Zig-Zag	Barcelona	60.200	-	42.333	14.734	117.267	93,47%	6,53%	109.609	183.564	(73.954)	-	26.172	
M.B. Papeles Especiales, S.A. - Consolidado	Barcelona	721.215	-	3.281.177	3.060.034	7.062.426	99,9958%	0,0042%	7.062.129	4.746.108	-	-	-	
									35.893.297	12.008.495	(73.954)	-	2.696.232	
Asociadas														
Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (a)	Barcelona						38,00%	-	5.319	20.540	(20.540)	-	-	
Industrias Pagui Añoa, S.A. (a)	Castellón						25,00%	-	419.069	374.024	(374.024)	-	-	
Mercaunión, S.A.-Consolidado (a)	Castellón						25,00%	-	76.532	82.459	(82.459)	-	-	
									500.920	477.023	(477.023)	-	-	
(a) Sociedades inactivas.									36.394.217	12.485.518	(550.977)	-	2.696.232	

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Anexo V

Cuadro del movimiento de Fondos Propios en los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002

	Capital social	Prima de emisión de acciones	Actualización de 1996	Reserva legal	Reserva por capital amortizado	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo	Acciones propias para reducción de capital	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 2001	12.834.750	5.941.296	1.231.621	2.368.878	604.250	23.057.805	12.225.317	(965.773)	-	57.298.144
Traspaso de reservas	-	-	-	-	(749.000)	(2.245.052)	-	-	2.994.052	-
Acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.994.052)	(2.994.052)
Reducción de capital por amortización de acciones propias	(301.150)	-	-	-	301.150	-	-	-	-	-
Reducción de capital por disminución del valor nominal	(1.015.200)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.015.200)
Aumento de capital contra reservas	3.891.600	-	(1.231.621)	-	-	(2.659.979)	-	-	-	-
Distribución de resultados de 2001	-	-	-	198.072	-	8.983.270	(12.225.317)	3.043.975	-	-
Dividendo complementario ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	(2.078.202)	-	(2.078.202)
Beneficio del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	13.029.898	-	-	13.029.898
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(1.105.500)	-	(1.105.500)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	15.410.000	5.941.296	-	2.566.950	156.400	27.136.044	13.029.898	(1.105.500)	-	63.135.088
Traspaso de reservas	-	-	-	-	(156.400)	(4.104.094)	-	-	4.260.494	-
Acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.260.494)	(4.260.494)
Reducción de capital por amortización de acciones propias	(365.500)	-	-	-	365.500	-	-	-	-	-
Reducción de capital por disminución del valor nominal	(1.005.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.005.000)
Distribución de resultados de 2002	-	-	-	515.050	-	9.053.348	(13.029.898)	3.461.500	-	-
Dividendo complementario ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	(2.356.000)	-	(2.356.000)
Beneficio del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	14.027.196	-	-	14.027.196
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(1.250.000)	-	(1.250.000)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	14.039.500	5.941.296	-	3.082.000	365.500	32.085.298	14.027.196	(1.250.000)	-	68.290.790

Este Anexo forma parte de la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Cuadros de financiación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2003 y 2002

	Aplicaciones		Orígenes	
	2003	2002	2003	2002
Adquisiciones de inmovilizado	5.837	26.855		
Gastos de establecimiento	19.202	58.710		
Inmovilizaciones inmateriales	8.875.321	9.167.773	14.027.196	13.029.898
Inmovilizaciones materiales	226.174	4.386.353	(19.867)	(29.939)
Inmovilizaciones financieras			5.703.906	5.370.134
Adquisición de acciones propias	4.260.494	2.994.051	67.452	67.710
Reducción de capital	1.005.000	1.015.200	-	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-	-	(14.933)
			19.778.687	18.422.870
Cancelación o trasposos a corto plazo de deuda a largo plazo				
De fondo de pensiones	107.852	93.441		
Otros	1.134.187	613.280	12.000	-
Dividendos	3.606.000	3.183.702	466.000	113.944
Provisiones para riesgos y gastos				
Aplicaciones	414.173	8.193	-	21.637
Total aplicaciones	19.654.240	21.547.558	127.609	102.633
				6.422
Aumento del capital circulante	730.056	-	20.384.296	18.067.506
	20.384.296	21.547.558	-	2.880.052
			20.384.296	21.547.558

Las variaciones procedentes en el capital circulante son las siguientes:

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	861.806	-	760.518	-
Deudores	4.234.774	-	-	4.826.940
Acreedores	-	9.993.868	1.751.472	-
Inversiones financieras temporales	4.097.929	-	-	-
Tesorería	1.534.256	-	-	566.521
Ajustes por periodificación	-	4.841	1.619	-
Total	10.728.765	9.998.709	2.513.409	5.393.461
Variación del capital circulante	-	730.056	2.880.052	-
	10.728.765	10.728.765	2.513.409	5.393.461

Este Anexo forma parte integrante de la nota 32 de la memoria de las cuentas anuales.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

1. RESULTADOS DEL EJERCICIO.

Los datos resumidos del ejercicio 2003, comparados con los del ejercicio 2002 son los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>VAR.</u>
Ventas	113,60	104,34	9,26
Resultado Bruto	21,33	20,97	0,36
Resultado Neto	15,62	15,51	0,11
Resultado Ordinario	15,56	15,34	0,22
BAI (b° antes de impuestos)	18,97	17,75	1,22
BDI (b° después de impuestos)	14,03	13,03	1,00
CFDI (cash-flow después de impuestos)	19,73	18,40	1,33

Las ventas totales han aumentado un 8,9%.

El resultado bruto aumenta 0,36 millones euros (1,7%).

El resultado neto aumenta 0,11 millones euros (0,7%), con un aumento de las amortizaciones de 0,33 millones euros (6,2%).

El resultado ordinario aumenta 0,22 millones euros (1,4%), habiendo disminuido los gastos financieros netos (ingresos y gastos financieros más diferencias de cambio) en 0,23 millones euros (78,1%).

El beneficio antes de impuestos aumenta 1,22 millones euros (6,9%), con unos resultados extraordinarios, provenientes básicamente de los dividendos de filiales, que han aumentado 1,00 millones de euros.

El beneficio después de impuestos aumenta 1,00 millones euros (7,7%) alcanzando los 14,03 millones euros, con una carga impositiva del 26,1% (26,5% en 2002).

2. SITUACIÓN FINANCIERA.

El cash- flow generado ha sido de 19,73 millones euros con un aumento de 1,33 millones euros (7,2%).

Las inversiones realizadas han sido de 8,89 millones euros, habiéndose pagado inversiones por importe de 8,87 millones euros.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

En enero 2003 se ha constituido Miquel y Costas Tecnologías, S.A. con un capital social de 500 mil euros totalmente desembolsado. En esta empresa se concentrarán todos los trabajos tecnológicos realizados tanto para empresas del Grupo como para terceros. Su capital ha sido suscrito en la forma siguiente:

MCM	45%
Celesa	30%
MB	15%
P.Anoia	10%

Los recursos aplicados a I+D+I, destinados al desarrollo de nuevos productos, calidades y procesos, han supuesto en 2003 un desembolso de 1,75 millones de euros (0,40 en I+D y 1,35 en IT) frente a 0,88 en 2002.

Los dividendos repartidos han ascendido a 3,61 millones euros, 2,36 con cargo al Ejercicio 2002 y 1,25 a cuenta de 2003, y el nominal de las acciones se ha reducido con devolución al accionista en 1,01 millones euros. Por lo tanto la remuneración total al accionista ha ascendido a 4,62 millones euros.

En diciembre se ha procedido a la reducción del capital por amortización de autocartera, con una reducción de los recursos propios de 4,26 millones euros.

Con todas estas operaciones el capital social a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 14,04 millones euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,15 euros de valor nominal.

Después de las inversiones y operaciones mencionadas, la estructura financiera queda resumida en los datos siguientes:

- El fondo de maniobra ha pasado de 9,16 a 9,82 millones euros, con un aumento de 0,66 millones.
- El endeudamiento financiero neto (entidades de crédito a largo plazo y corto plazo, menos inversiones financieras temporales y tesorería) ha disminuido en 4,62 millones euros, pasando de 7,64 a 3,02 millones.
- La relación endeudamiento financiero a largo plazo/endeudamiento financiero neto ha pasado del 72,0 % al 158,3%.
- La relación endeudamiento financiero neto/recursos propios ha pasado del 12,1% al 4,4%.

La continuación de las políticas de mejora del mix de productos y de ahorros de costes nos permiten mantener nuestro objetivo de crecimiento en los próximos años.

3. INFORME SOBRE ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

El Consejo de Administración en reunión celebrada el 27 de enero de 2003, haciendo uso de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de 17 de diciembre de 2002, tomó el acuerdo de practicar desde esta fecha la política de autocartera de la Sociedad que se ha

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

desarrollado dentro de los límites autorizados por la Junta General y con sujeción a lo establecido en la Carta Circular 12/98 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Reglamento Interno de Conducta y preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas.

La Compañía, en virtud del acuerdo tomado por el Consejo de Administración en uso de la autorización conferida por la referida Junta, adquirió durante el ejercicio 2003, 170.000 acciones que representan el 2,54% del capital social, con un valor nominal a 31 de diciembre de 2003 de 365.000 euros y con un coste de 4.260.494 euros.

La Junta General de Accionistas celebrada el día 15 de diciembre de 2003 acordó amortizar las 170.000 acciones propias existentes en cartera, con la consiguiente reducción de capital, que quedó establecido en 14.039.500 euros, dividido en 6.530.000 acciones de 2,15 euros nominales cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad no tenía acciones propias en autocartera.

4. EVOLUCIÓN BURSÁTIL

La evolución de la contratación en 2003 queda reflejada en los datos siguientes:

Días de contratación	250
Nº de valores contratados	1.687.806
Efectivo contratado	46.604 miles de euros
Cotización máxima	35,00 euros
Cotización mínima	21,41 euros
Cotización media	27,65 euros
Cotización última	33,50 euros

5. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES.

No hay acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio 2003.

Barcelona, 22 de marzo de 2004

Joanfra. S.A.
representada por
José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

Antonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Enkidu Inversiones, S.L.

representada por

M^a del Carmen Escasany Miquel

Carles Gasòliba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda

Luis Collados Echenique

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº <u>2388</u>

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

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003 e
Informe de gestión del ejercicio 2003

Edificio Caja de Madrid
Avinguda Diagonal, 640
08017 Barcelona
tel. +34 932 532 700
Fax +34 934 059 032

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes que comprenden los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, 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 la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas 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 de los ejercicios 2003 y 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y 2002 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 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante 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 consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. 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 las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Ramon Casals i Creus
Socio - Auditor de Cuentas

23 de marzo de 2004

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

Cuentas Anuales Consolidadas

al 31 de Diciembre de 2003 y 2002

e Informe de Gestión del Ejercicio 2003

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

Balances de Situación Consolidados

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en Euros)

	2003	2002		2003	2002
ACTIVO			PASIVO		
Inmovilizado			Fondos propios (nota 12)		
Gastos de establecimiento (nota 5)	34.470	34.446	Capital social	14.039.500	15.410.000
Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	774.713	728.365	Prima de emisión de acciones	5.941.296	5.941.296
Inmovilizaciones materiales (nota 7)	92.990.062	87.312.561	Otras reservas de la sociedad dominante	37.874.455	32.332.988
Inmovilizaciones financieras (nota 8)	91.658	1.539.769	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	25.300.888	20.100.941
Total inmovilizado	93.890.903	89.615.141	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	-	1.641.272
Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 9)	441.987	516.745	Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global	(892.611)	-
Activo circulante			Diferencias de conversión de sociedades puestas en equivalencia	-	(1.266.326)
Existencias (nota 10)	23.422.257	21.465.978	Resultado atribuible a la sociedad dominante, según cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas (nota 25)	19.992.449	16.919.842
Deudores (nota 11)	30.959.803	31.181.912	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(1.250.000)	(1.105.500)
Inversiones financieras temporales (nota 8)	4.474.006	311.508	Total fondos propios	101.005.977	89.974.513
Tesorería	2.941.419	1.034.071	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 13)	1.438.791	1.415.261
Ajustes por periodificación	56.526	25.564	Provisiones para riesgos y gastos (nota 14)	56.374	468.813
Total activo circulante	61.854.011	54.019.033	Acreedores a largo plazo		
TOTAL ACTIVO	156.186.901	144.150.919	Entidades de crédito (nota 15)	9.708.598	12.249.805
			Otras deudas no comerciales (nota 17)	301	48.101
			Total acreedores a largo plazo	9.708.899	12.297.906
			Acreedores a corto plazo		
			Entidades de crédito (nota 16)	7.160.938	8.077.330
			Acreedores comerciales	22.348.114	18.726.746
			Otras deudas no comerciales (nota 17)	14.467.808	13.190.350
			Total acreedores a corto plazo	43.976.860	39.994.426
			TOTAL PASIVO	156.186.901	144.150.919

Joanfra S.A. representada por José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

António Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Entidu Inversiones, S.L. representada por M^a del Carmen Escasany Miquel

Carles Gasòlba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Diaz-Moreira Puig-Sureda

Luis Collados Echenique

La memoria y anexos adjuntos forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

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 2003 y 2002

(Expresadas en Euros)

	2003	2002	INGRESOS	2003	2002
GASTOS			INGRESOS		
Gastos de explotación			Ingresos de explotación	2.003	2.002
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación (nota 10)	1.001.006	-	Importe neto de la cifra de negocios (nota 18)	165.408.813	149.730.508
Aprovisionamientos (nota 10)	61.916.503	59.031.308	Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	229.790
Gastos de personal (nota 19)	32.823.271	30.714.264	Subvenciones	63.353	154.547
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (notas 5,6 y 7)	10.574.614	10.594.065	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado (nota 7)	775.610	811.287
Variación de las provisiones de tráfico (nota 11)	128.295	129.395	Otros ingresos de explotación	671.972	495.315
Otros gastos de explotación (nota 20)	32.281.016	27.590.690			
Total gastos de explotación	138.724.705	128.059.722	Total ingresos de explotación	166.919.748	151.421.447
Beneficios de explotación	28.195.043	23.361.725	Ingresos financieros		
Gastos financieros			Ingresos de participaciones en capital	126	-
Gastos financieros y gastos asimilados (nota 21)	655.835	974.064	Beneficios de inversiones financieras temporales	60.746	13.408
Diferencias negativas de cambio	1.686.142	1.835.452	Otros intereses e ingresos asimilados	288.263	277.279
Total gastos financieros	2.341.977	2.809.516	Diferencias positivas de cambio	1.672.006	2.035.879
Beneficios de las actividades ordinarias	27.874.207	23.345.640	Total ingresos financieros	2.021.141	2.326.566
Pérdidas y gastos extraordinarios			Resultados financieros negativos	320.836	482.950
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y cartera de control	43.433	114.897	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia		
Gastos extraordinarios (nota 22)	855.147	5.850.194	Beneficios e ingresos extraordinarios		
Total pérdidas y gastos extraordinarios	898.580	5.965.091	Beneficios en la enajenación de inmovilizado	785.117	10.295
Resultados extraordinarios positivos	1.499.719	1.415.268	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (nota 13)	213.446	281.049
Beneficios consolidados del ejercicio	29.373.926	24.760.908	Ingresos extraordinarios (nota 23)	1.399.736	7.089.015
Impuesto sobre sociedades (nota 27)	9.381.477	7.841.066	Total beneficios e ingresos extraordinarios	2.398.299	7.380.359
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	19.992.449	16.919.842	Resultados extraordinarios negativos		

Joanifa S.A. representada por
José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

Antonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Enkidu Inversiones, S.L. representada por
M^a del Carmen Escacany Miquel

Carles Gasolba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Diaz-Moreja Puig-Sureda

Luis Collados Echenique

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

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 lo constituye la fabricación y comercialización de papeles de todas las 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 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), tiene arrendadas sus instalaciones industriales a Miquel y Costas & Miquel, S.A.
- Celulosa de Levante, S.A., con domicilio social en Tortosa (Tarragona), y cuyo objeto social es la fabricación de pastas de celulosa de cáñamo, lino, sisal, abacá, yute y otras plantas anuales.
- Papeles Anoia, S.A., con domicilio social en Barcelona, cuyo objeto social es la comercialización y representación de papeles y soportes especiales nacionales y de importación.
- Desvi, S.A., con domicilio en Barcelona y cuyo objeto social es la promoción, adquisición y gestión de Sociedades Mercantiles y adquisición, construcción y venta de toda clase de bienes inmuebles, siendo su principal activo en los ejercicios 2003 y 2002 la participación del 100 % en el capital social de Miquel y Costas Argentina, S.A., domiciliada en Argentina.

En junio de 2002 Desvi, S.A. vendió la participación del 44 % que tenía en el capital social de la compañía Configraf, S.A.

El valor teórico-contable de Desvi, S.A., incorpora el valor de la inversión en Miquel y Costas Argentina, S.A. por el método de integración global, en el ejercicio 2003, habiéndose aplicado en la conversión de los estados financieros de ésta sociedad un tipo de cambio de 3,652 pesos por euro. En el ejercicio 2002 se incorporó por el método de puesta en equivalencia, aplicándose un tipo de cambio de 3,48 pesos por euro.

La actividad principal de Miquel y Costas Argentina, S.A. es la fabricación y comercialización de libritos de papel de fumar, papel para cigarrillos y otros manipulados de papel.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Sociedad Española Zig Zag, S.A., con domicilio social en Barcelona, y cuyo objeto social es la comercialización y representación de libritos de papel de fumar.
- MB Papeles Especiales, S.A., con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la fabricación de papeles especiales, para filtración, para impregnación y soportes.

En el mes de enero de 2002 se adquirió por un importe de 4.378.487 euros el 50 % restante del capital social, con lo que la participación es actualmente del 100 %.

En el curso de 2003 MB Papeles Especiales, S.A. ha comprado el porcentaje restante a los otros accionistas de la sociedad Proyectos Energéticos MB, S.A., cuya actividad principal es la cogeneración de energía eléctrica, con lo cual ha pasado a tener el 100 % de la misma.

- Durante el ejercicio 2003 se ha constituido la empresa Miquel y Costas Tecnologías, S.A. con domicilio social en Barcelona y cuyo objeto social es la asesoría y consultoría de temas industriales, realización de proyectos y de instalaciones vinculadas a la tecnología industrial en sectores de alimentación, textil, madera, papel y artes gráficas y otros derivados naturales.

(c) Sociedades asociadas

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

Las sociedades asociadas, Comercial Internacional de la Celulosa, S.A., Pagui Anoia, S.A. y Mercaunió, S.A., tal y como se menciona en el Anexo I están inactivas, por lo que están excluidas del perímetro de consolidación. En las cuentas consolidadas adjuntas se reflejan por su valor de coste, que está totalmente provisionado en 2003 y 2002.

- (d) 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 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 2003 y 2002, así como de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad y expresadas en euros, sin decimales, salvo en los casos que se especifica lo contrario.

Las cuentas anuales de Miquel y Costas & Miquel, S.A. y de cada una de las sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2003 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 2002 fueron aprobadas en Junta de fecha 17 de junio de 2003.

(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 en este ejercicio por el método de integración global.

Las empresas Desvi, S.A., Miquel y Costas Argentina, S.A. y Proyectos Energéticos MB, S.A., en los ejercicios anteriores, debido a su poca importancia relativa para la obtención de la imagen fiel de las cuentas consolidadas, se integraban por el procedimiento de puesta en equivalencia, mientras que en el ejercicio actual se encuentran incorporadas por integración global. Es por ello que las cifras del ejercicio 2003 no son plenamente comparativas con las del ejercicio 2002. Este cambio del criterio de consolidación no ha supuesto ninguna variación ni en el patrimonio ni en los resultados consolidados del grupo, siendo irrelevante la variación en relación a la situación financiera del grupo. En las notas explicativas de partidas de balance, se ha recogido el impacto que supone la incorporación al perímetro de consolidación de estas tres sociedades.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de la sociedad extranjera Miquel y Costas Argentina, S.A., consolidada a través de Desvi, S.A. (véase nota 1(b)) por el método de integración global en el ejercicio 2003 y por puesta en equivalencia en 2002, se convierten a euros siguiendo el método del tipo de cambio de cierre. En este sentido, el tipo de cambio aplicado ha sido de 3,652 pesos/euro (3,48 pesos por euro en 2002). No se ha incluido el efecto inflacionario en los activos y pasivos.

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, fueron asignadas de la siguiente forma:

- Diferencias positivas: se imputaron 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 incluyen en el capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global", por considerarse que corresponden a pérdidas ya realizadas dentro del perímetro de consolidación.
- Diferencias negativas: se incluyen en el capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global", 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, al capítulo de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global".

Con objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas, se han aplicado, a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la sociedad dominante.

(3) Distribución de Resultados

Los resultados del ejercicio 2003 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 de inversiones en inmovilizado material y de ampliaciones de capital y se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada que se calcula utilizando un método lineal sobre un período de tres años.

(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. Es política del Grupo dotar 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, en su caso, cuando existen motivos fundados de su éxito técnico y de su rentabilidad económico-comercial, amortizándose 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.
- Las aplicaciones informáticas figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal siendo la vida útil de 3 años.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición, actualizado hasta 1996 de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

Como consecuencia del proceso de primera 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 2003 a 848.528 euros y al 31 de diciembre de 2002, a 991.670 Euros. La disminución corresponde a la parte imputable a la venta de un terreno en el ejercicio 2003.

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:

	Años de vida útil
Edificios y otras construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	7-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7-20
Elementos de transporte	6-14
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.

Los trabajos realizados por el Grupo para el propio inmovilizado incluyen los costes de fabricación e instalación de elementos del inmovilizado incurridos por la propia empresa, efectivamente devengados e imputables a cada uno de los proyectos, con el límite máximo del valor de mercado o los rendimientos esperados de dichos activos.

(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.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

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

Tal y como se indica en la nota 4(1), en el ejercicio 2000 las Sociedades del Grupo afectadas, externalizaron los compromisos por pensiones mediante la contratación de pólizas de seguros colectivos sobre la vida.

Los gastos a distribuir en varios ejercicios incluyen el déficit, derivado de cambios en las hipótesis actuariales, puesto de manifiesto en el momento de la externalización que, de acuerdo con la normativa vigente, puede diferirse en un período máximo de 10 años.

Asimismo se incluyen en este epígrafe los gastos financieros diferidos correspondientes a los contratos de arrendamiento financiero (véase apartado (b) de esta nota).

(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) Deudores y acreedores comerciales y no comerciales.

Los débitos y créditos originados por las operaciones, ya sean o no consecuencia del tráfico normal del negocio, se registran por su valor nominal y se clasifican a corto plazo o largo plazo según sea su vencimiento inferior o superior a un ejercicio económico.

Se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia.

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(h) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en los periodos 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 al cierre del ejercicio, en monedas extranjeras distintas de las incluidas en el sistema Euro, se valoran en euros a los tipos de cambio del cierre del ejercicio, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo, excepto en aquellos casos en que existen contratos de cobertura de tipo de cambio, en cuyo caso la valoración de los saldos en moneda extranjera se realiza en función del tipo de cambio pactado en dichos contratos.

Los saldos en moneda extranjera correspondientes a las cuentas de tesorería al cierre del ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio, reconociéndose los beneficios o pérdidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(i) Provisión para riesgos y gastos.

La provisión para responsabilidades corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad y en función de la mejor estimación, según la información disponible.

(j) 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.

(k) 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.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

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 Anoa, S.A., Desvi, S.A., Sociedad Española Zig Zag, S.A., MB Papeles Especiales, S.A., y Miquel y Costas Tecnologías, S.A., están acogidas al Régimen de Tributación Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades.

Proyectos Energéticos MB, S.A. no está incluida en el régimen fiscal de declaración consolidada al ser el primer año que se integra globalmente, y tributa individualmente hasta el ejercicio 2004 en el que se incluirá en el Grupo fiscal consolidado.

(l) Complementos de pensiones

Al 31 de diciembre de 2000 de acuerdo con la normativa vigente, las sociedades del grupo afectadas externalizaron los compromisos por pensiones mediante la contratación de pólizas de seguros colectivos sobre la vida. (nota 9)

(m) Subvenciones en capital

Las subvenciones en capital no reintegrables figuran en el pasivo de los balances de situación por el importe original concedido, y se imputan a resultados siguiendo el método lineal, durante un período de tiempo equivalente a la vida útil de los elementos del inmovilizado financiados con dichas subvenciones. (nota 13)

(n) Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidas.

(ñ) Autocartera.

Las acciones propias en cartera de la sociedad dominante, se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al de mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(o) Medio ambiente.

Los costes derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren. Para considerarlos como incorporación al inmovilizado material o inmaterial se aplican los mismos criterios que para el resto de los inmovilizados.

(5) Gastos de Establecimiento

El detalle y movimiento de este capítulo durante los ejercicios 2003 y 2002 es el siguiente:

	Saldos al 31/12/01	Adiciones	Incorporación MB al perímetro de consolidación	Saldos al 31/12/02	Incorporaciones al perímetro de consolidación	Adiciones	Saldos al 31/12/03
Gastos puesta marcha	895.075	-	579.786	1.474.861	-	7.218	1.482.079
Gastos ampliación capital	615.593	26.855	-	642.448	5.053	5.837	653.338
	1.510.668	26.855	579.786	2.117.309	5.053	13.055	2.135.417
Menos, amort.acumulada	(1.510.668)	(311.850)	(260.345)	(2.082.863)	-	(18.084)	(2.100.947)
	-	(284.995)	319.441	34.446	5.053	(5.029)	34.470

(6) Inmovilizaciones Inmateriales

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

Al 31 de diciembre de 2003, el detalle de los bienes del inmovilizado inmaterial en régimen de arrendamiento financiero y las condiciones más importantes de los contratos correspondientes son como sigue:

Bien	Fecha del contrato	Número de cuotas mensuales	Euros			Opción de compra
			Valor de contado	Cuotas nominales pagadas en el ejercicio	Cuotas nominales pendientes de pago	
Bobinadora	27/12/2001	60	<u>318.536</u>	<u>73.391</u>	<u>238.104</u>	<u>7.042</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Los pasivos derivados de estas operaciones de arrendamiento financiero al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se desglosan, según su vencimiento, como sigue:

Vencimiento	Euros		
	Largo plazo	Corto plazo	
	2003	2003	2002
2003	-	-	83.371
2004	-	81.983	-
2005	82.912	-	-
2006	90.920	-	-
	173.832	81.983	83.371

(7) Inmovilizaciones Materiales

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

En el ejercicio 1996, Miquel y Costas & Miquel, S.A. y las sociedades dependientes S.A. Payá Miralles y Celulosa de Levante, S.A., que aportaban el 97% del total del inmovilizado material del Grupo consolidado, se acogieron a la actualización de balances regulada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando el valor de coste del inmovilizado material en un importe total de 11.413.412 euros en base a la tabla de coeficientes de actualización publicados en el Real decreto 2607/1996, de 20 de diciembre. La dotación del ejercicio de bienes actualizados asciende a 661.941 euros (875.578 euros en 2002) quedando pendiente de amortización un importe de 2.090.441 euros al 31 de diciembre de 2003 (2.751.109 euros a 31 de diciembre de 2002).

Al 31 de diciembre de 2003 el inmovilizado material totalmente amortizado asciende a 29.047.351 euros (23.873.349 euros en 2002) y corresponde principalmente al capítulo de instalaciones técnicas y maquinaria.

En enero de 2002 se adquirió el 50 % restante de la filial MB Papeles Especiales, S.A. por un precio de 4.378.487 euros, siendo su valor teórico-contable 2.001.789 euros con una diferencia positiva de consolidación de 2.376.699 euros. Esta diferencia ha sido imputada a mayor valor del inmovilizado material de MB Papeles Especiales, S.A. por importe de 1.604.285 euros, desglosado en 841.930 euros en terrenos, 633.725 euros en edificios y 128.630 euros en maquinaria, según valoración realizada por expertos independientes. Los importes relativos a los edificios se amortizan en 17 años (37.278 euros/año) y los de maquinaria en 8 años (16.079 euros/año), habiéndose iniciado esta amortización en el ejercicio 2002. El importe restante de la diferencia positiva mencionada asciende a 772.414 euros y corresponde a la participación de los accionistas anteriores en el beneficio extraordinario devengado por la resolución favorable de un litigio pendiente, no liquidado en los resultados de años anteriores. En cuanto este beneficio ha sido firme y liquidado en los resultados del año 2002, este importe se ha amortizado totalmente en ése ejercicio con cargo a este resultado extraordinario.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Las altas del ejercicio 2003 incluyen 775.610 euros (811.287 euros en 2002) correspondientes a trabajos efectuados por el Grupo para el propio inmovilizado.

El Grupo tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

En el inmovilizado material a 31 de diciembre de 2003 figuran 376.650 euros, valor neto de bienes ubicados en Argentina, propiedad de Desvi, S.A. y Miquel y Costas Argentina, S.A. En el ejercicio 2002 no aparecen reflejados estos inmovilizados al estar integradas estas dos empresas por el método de puesta en equivalencia.

(8) Inmovilizaciones financieras e Inversiones financieras temporales

(a) El detalle y movimiento de las inmovilizaciones financieras se muestra en el Anexo IV y el movimiento durante los ejercicios 2003 y 2002 de las participaciones puestas en equivalencia en el Anexo V, los cuales forman parte integrante de esta nota.

En el ejercicio 2002 Desvi, S.A. vendió la participación del 44 % del capital social que tenía en Configraf, S.A.

Al haberse integrado globalmente todas las empresas (ver nota 2b) en el ejercicio 2003, desaparecen las participaciones puestas en equivalencia.

Ninguna de las sociedades que integran el Grupo, salvo la dominante, cotiza en bolsa.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de otras inversiones financieras permanentes es como sigue:

	Euros		
	Valor coste	Provisión por depreciación	Valor neto
Participaciones en empresas asociadas, que se reflejan por su valor de coste (véase nota 1(c))			
Comercial Internacional de la Celulosa, S.A.	20.540	(20.540)	-
Industrias Pagui Anoaia, S.A.	374.024	(374.024)	-
Mercaunió, S.A.	82.459	(82.459)	-
	477.023	(477.023)	-
Otras	20.923	-	20.923
	<u>497.946</u>	<u>(477.023)</u>	<u>20.923</u>

El detalle de las participaciones en empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2003 y 2002, 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.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(b) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales corresponden a excedentes de tesorería invertidos a corto plazo.

(9) Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Euros		
	Contratos de arrendamiento financiero	Compromisos por pensiones	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2001	37.209	554.551	591.760
Variación tipo interés	(3.048)	-	(3.048)
Aplicaciones (nota 21)	(10.351)	(61.616)	(71.967)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	23.810	492.935	516.745
Variación tipo interés	(4.449)	-	(4.449)
Aplicaciones (nota 21)	(8.692)	(61.617)	(70.309)
	10.669	431.318	441.987

Al 31 de diciembre de 2000, el Grupo externalizó mediante la contratación de pólizas de seguro colectivo sobre la vida con una entidad aseguradora, la obligación de satisfacer un conjunto de ayudas complementarias a las prestaciones del Régimen General de la Seguridad Social en concepto de jubilaciones.

De acuerdo con el estudio actuarial realizado por dicha entidad aseguradora al 31 de diciembre de 2000, se puso de manifiesto un déficit en relación al pasivo necesario para atender los derechos adquiridos por los empleados en relación con las prestaciones mencionadas en el párrafo anterior. Este déficit, conforme a la legislación es imputado a los resultados en 10 años.

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:

	Euros		
	2003	Incorporaciones al perímetro de consolidación	2002
Comerciales	616.935	30.723	531.979
Materias primas y otros aprovisionamientos	9.966.543	259.938	7.128.015
Productos terminados y en curso de fabricación	12.838.779	33.801	13.805.984
	23.422.257	324.462	21.465.978

Los gastos por aprovisionamientos de existencias durante los ejercicios 2003 y 2002 fueron los siguientes:

	Euros	
	2003	2002
Existencias comerciales		
Compras netas	4.252.451	4.172.505
Variación de existencias	(46.328)	25.511
	4.206.123	4.198.016
Materias primas y otros aprovisionamientos		
Compras netas	60.288.970	52.854.753
Variación de existencias	(2.578.590)	1.978.539
	57.710.380	54.833.292
	61.916.503	59.031.308

La cifra de compras netas del ejercicio 2003 incluye un importe de 17.264 miles de euros correspondiente a aprovisionamientos realizados en moneda extranjera (16.527 miles de euros en 2002).

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:

	Euros		
	2003	Incorporaciones al perímetro de consolidación	2002
Clientes	29.389.053	324.082	29.041.374
Anticipos descontados (nota 16)	73.129	-	41.677
Empresas puestas en equivalencia	-	-	302.653
Clientes de dudoso cobro	736.443	-	611.832
Deudores varios	461.946	10.356	353.446
Administraciones públicas	1.035.675	37.445	1.442.762
	31.696.246	371.883	31.793.744
Menos, provisiones para insolvencias	(736.443)	-	(611.832)
	30.959.803	371.883	31.181.912

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios 2003 y 2002 ha sido el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Saldo al 1 de enero	611.832	774.489
Dotación del ejercicio	128.295	137.531
Recuperaciones de saldos provisionados	(3.684)	(8.136)
Cancelación de saldos provisionados	-	(292.052)
Saldo al 31 de diciembre	736.443	611.832

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:

	Euros		
	2003	Incorporaciones al perímetro de consolidación	2002
Hacienda Pública deudora por IVA	790.056	-	944.540
Seguridad Social, deudora	45.221	-	46.798
Impuesto sobre beneficios anticipado (nota 27)	136.817	-	150.918
Otras administraciones públicas	44.890	35.231	300.506
Otros	18.691	2.214	-
	<u>1.035.675</u>	<u>37.445</u>	<u>1.442.762</u>

El saldo pendiente de cobro en el ejercicio 2002 de "Otras administraciones públicas" corresponde a las subvenciones concedidas por la Junta de Sanejament de la Generalitat de Catalunya.

(12) Fondos Propios

El detalle y movimiento de los fondos propios de Miquel y Costas & Miquel, S.A. durante los ejercicios 2003 y 2002 se muestra en el Anexo VI adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2001 el capital social estaba representado por 5.133.900 acciones soportadas por medio de anotaciones en cuenta de 2,50 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

Con fecha 18 de junio de 2002 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas acordó reducir el capital social por un importe de 144.750 euros por amortización de 57.900 acciones, las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado durante el mismo ejercicio 2002, con lo que el capital social quedó establecido en 12.690.000 euros, dividido en 5.076.000 acciones de 2,50 euros cada una.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Asimismo, la misma Junta General Ordinaria y Extraordinaria, acordó reducir el capital social por un importe de 1.015.200 euros mediante la devolución de aportaciones a los accionistas, minorando el valor nominal de cada acción a 2,30 euros, e igualmente acordó la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición en la proporción de una nueva por cada tres antiguas, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias a la par con los mismos derechos que las actuales. El aumento de capital social se realizó en una parte con cargo al saldo de la reserva de revalorización, cuyo montante a 31 de diciembre de 2001 ascendía a 1.231.621 euros, y agotada ésta, con cargo a la cuenta reservas voluntarias, cuyo montante a 31 de diciembre de 2001, era de 23.057.804 euros, del que se utiliza para ésta operación la cifra de 2.659.978 euros, correspondiendo al aumento de capital social la suma de ambas partidas que asciende a 3.891.600 euros, representada por 1.692.000 acciones de 2,30 euros cada una.

Por último, con fecha 17 de diciembre de 2002, la Junta General Extraordinaria acordó reducir el capital social por un importe de 156.400 euros por amortización de 68.000 acciones las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado o asignadas por suscripción en la referida ampliación de capital social, con lo que éste queda fijado en 15.410.000 euros, representado por 6.700.000 acciones de 2,30 euros nominales cada una. Al 31 de diciembre de 2002 el capital social estaba representado por 6.700.000 acciones soportadas por medio de anotaciones en cuenta de 2,30 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. La Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 17 de junio de 2003 acordó reducir el capital social por un importe de 1.005.000 euros mediante la devolución de aportaciones a los accionistas, minorando el valor nominal de cada una de las 6.700.000 acciones en circulación, pasando a ser el nuevo nominal de 2,15 euros.

Tomó asimismo la Junta el acuerdo de desafectar y traspasar a reservas de libre disposición la reserva de capital amortizado, dotada en aplicación de lo dispuesto en el artículo 167.3º de la Ley de Sociedades Anónimas con motivo de la reducción de capital por amortización de acciones propias llevada a la práctica en cumplimiento de los acuerdos adoptados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 17 de diciembre de 2002, en la cifra de 156.400 euros, suma del valor nominal de las acciones amortizadas en aplicación de los respectivos acuerdos.

En fecha 15 de diciembre de 2003, la Junta General Extraordinaria acordó reducir el capital social por un importe de 365.500 euros por amortización de 170.000 acciones, las cuales habían sido adquiridas previamente en condiciones de mercado, con lo que el capital social queda fijado a 31 de diciembre de 2003 en 14.039.500 euros, representado por 6.530.000 acciones de 2,15 euros nominales cada una.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Barcelona y desde el ejercicio 1996 lo están en la Bolsa de Madrid e integradas en el mercado continuo.

Todas las acciones gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

El Consejo de Administración en virtud del acuerdo tomado en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de 18 de abril de 2000 está autorizado para aumentar el capital social, en una o varias veces, pudiendo elevarlo en la cuantía máxima de 5.000.000 de euros, mediante aportaciones dinerarias, así como para emitir obligaciones convertibles en acciones nuevas de la Sociedad hasta 4.000.000 de euros y obligaciones no convertibles en cuantía máxima de 25.000.000 de euros durante un período de cinco años. A 31 de diciembre de 2003 el Consejo de Administración no ha hecho uso de estas autorizaciones.

En conformidad con las notificaciones recibidas por la Sociedad, el único accionista titular de una participación igual o superior al 10% en el capital social a 31 de diciembre de 2003 y de 2002, es CEP Vida de Seguros y Reaseguros, S.A. que ostenta un 13,95%.

(b) Prima de emisión de acciones

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) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (Actualización de 1996)

Acogiéndose a lo permitido por la legislación mercantil, la Sociedad procedió a actualizar al 31 de diciembre de 1996 el valor de los elementos del inmovilizado material. El importe de la actualización, neto del gravamen del 3% sobre la plusvalía generada, ascendió a 5.611.187 euros.

Este importe quedó totalmente aplicado a capital mediante la ampliación de noviembre de 2002.

(d) Otras reservas de la sociedad dominante

Su detalle es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Reservas no distribuibles		
Reserva legal	3.082.000	2.566.950
Reserva por capital amortizado	365.500	156.400
	3.447.500	2.723.350
Reservas distribuibles	34.426.955	29.609.638
	37.874.455	32.332.988

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

- 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.

- Reserva por capital amortizado

La Sociedad tiene constituida una reserva de carácter indisponible por un importe de 365.500 euros, igual al valor nominal de la reducción de capital por amortización de acciones propias, realizada el mes de diciembre de 2003, de la que sólo será posible disponer con los mismos requisitos exigidos para la reducción de capital social, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 167-3º de la LSA. A 31 de diciembre de 2002 dicha reserva era de 156.400 euros.

- Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias de la Sociedad son de libre disposición, excepto por el importe pendiente de amortizar de gastos de establecimiento y de investigación y desarrollo que, al 31 de diciembre de 2003, ascienden a un importe total de 166.276 euros (137.218 euros a 31 de diciembre de 2002).

(e) Reservas en sociedades consolidadas por integración global

Su detalle es el siguiente:

	Euros				Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización actualización de 1996	Previsión libertad amortización	Otras reservas	
Ejercicio 2003					
Celulosa de Levante, S.A.	300.506	1.933.877	231.773	14.618.754	17.084.910
S.A. Payá Miralles	85.125	3.477.501	-	(1.514.419)	2.048.207
Papeles Anoia, S.A.	96.322	-	-	1.241.870	1.338.192
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	12.040	-	-	(19.041)	(7.001)
MB Papeles Especiales, S.A.	144.480	-	-	3.105.704	3.250.184
Desvi, S.A.	24.040	-	-	(47.038)	(22.998)
Miquel y Costas Argentina, S.A.	-	-	-	802.766	802.766
Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	-	-	-	-	-
Proyectos Energéticos, S.A.	-	-	-	(85.983)	(85.983)
	662.513	5.411.378	231.773	18.102.613	24.408.277

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

	Euros				Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización actualización de 1996	Previsión libertad amortización	Otras reservas	
Ejercicio 2002					
Celulosa de Levante, S.A.	300.506	1.933.877	259.328	12.961.617	15.455.328
S.A. Payá Miralles	64.427	3.477.501	-	(1.576.606)	1.965.322
Papeles Anoia, S.A.	40.895	-	-	1.019.964	1.060.859
Sociedad Española Zig Zag, S.A.	12.040	-	-	(26.775)	(14.735)
MB Papeles Especiales, S.A.	144.480	-	-	1.489.687	1.634.167
	<u>562.348</u>	<u>5.411.378</u>	<u>259.328</u>	<u>13.867.887</u>	<u>20.100.941</u>

El movimiento experimentado por estas reservas durante los ejercicios 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros				Total reservas en sociedades consolidadas
	Reserva legal	Reserva de revalorización actualización de 1996	Previsión libertad amortización	Otras reservas	
Saldos al 31 de diciembre de 2001	376.684	5.411.378	286.882	11.789.614	17.864.558
Distribución de resultado de 2001	41.184	-	-	3.586.741	3.627.925
Dividendos 2001	-	-	-	(1.548.501)	(1.548.501)
Incorporación patrimonio MB al perímetro de consolidación	144.480	-	-	1.374.794	1.519.274
Incorporación resultado MB al perímetro de consolidación	-	-	-	114.894	114.894
Dividendos Celesa y Papeles Anoia a M.C.M.	-	-	-	(1.584.732)	(1.584.732)
Dividendo Desvi a Papeles Anoia	-	-	-	123.500	123.500
Otros	-	-	-	(15.977)	(15.977)
Trasposos por amortización económica de inmovilizaciones materiales	-	-	(27.554)	27.554	-
Saldos al 31 de diciembre de 2002	<u>562.348</u>	<u>5.411.378</u>	<u>259.328</u>	<u>13.867.887</u>	<u>20.100.941</u>
Distribución de resultado de 2002 (nota 25)	76.125	-	-	7.018.920	7.095.045
Dividendos 2002	-	-	-	(166.768)	(166.768)
Incorporación patrimonio Desvi al perímetro de consolidación (nota 2b)	24.040	-	-	1.617.231	1.641.271
Incorporación resultado Desvi al perímetro de consolidación (nota 2b)	-	-	-	495.624	495.624
Incorporación diferencias conversión Desvi al perímetro consolidación (nota 2b)	-	-	-	(1.266.326)	(1.266.326)
Dividendos Celesa, Zig Zag, Papeles Anoia y MB Papeles Especiales a M.C.M.	-	-	-	(3.400.708)	(3.400.708)
Otros	-	-	-	(90.802)	(90.802)
Trasposos por amortización económica de inmovilizaciones materiales	-	-	(27.555)	27.555	-
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>662.513</u>	<u>5.411.378</u>	<u>231.773</u>	<u>18.102.613</u>	<u>24.408.277</u>

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

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

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 2003 y 2002, por cada sociedad, es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Desvi, S.A. - Consolidado	-	1.641.272

El movimiento de las reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia durante los ejercicios 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros	
	2003	2002
Saldo al 1 de enero	1.641.272	4.331.970
Traspaso de las reservas de Desvi, S.A. por cambio en el perímetro de consolidación. (nota 12e)	(1.641.272)	-
Traspaso de las reservas de MB por cambio en el perímetro de consolidación. (nota 12e)	-	(1.519.274)
Distribución del resultado 2001 procedente de sociedades puestas en equivalencia (nota 8)	-	1.025.236
Regularización resultado MB por cambio en perímetro de consolidación. (nota 12e)	-	(114.894)
Ajustes de consolidación		
Dividendos repartidos en el ejercicio anterior	-	(848.042)
Dividendos repartidos en el ejercicio actual	-	(1.235.000)
Otros	-	1.276
Saldo a 31 de diciembre	-	1.641.272

(g) Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración acordó en fecha 17 de diciembre de 2002 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2002 por un importe total de 1.105.500 euros equivalentes a 0,1650 euros brutos por acción. Asimismo el Consejo de Administración acordó en fecha 15 de diciembre de 2003, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2003 por un importe total de 1.250.000 euros equivalentes a 0,1914 euros brutos por acción.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Esta distribución fue formulada a partir de los siguientes estados provisionales de resultados de los ejercicios 2002 y 2003 y de tesorería del período de un año a partir de las fechas de los acuerdos:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Previsión de beneficios distribuibles de los ejercicios 2003 y 2002		
Proyección de resultados netos de impuestos hasta el 31 de diciembre de 2003 y 2002	14.000	13.000
Menos, dotación requerida a reserva legal	-	546
Importe máximo para distribuir como dividendos a cuenta	14.000	12.454
Dividendos a cuenta distribuidos	1.250	1.105
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 30 de noviembre de 2002 y 2003 y el 30 de noviembre de 2003 y 2004		
Saldos de tesorería al 30 de noviembre de 2003 y 2002	4.400	339
Cobros proyectados	116.000	156.000
Pagos proyectados (incluido el dividendo a cuenta)	(108.000)	(149.000)
Saldos de tesorería proyectados al 30 de noviembre de 2004 y 2003	12.400	7.339

(h) Acciones propias

El Consejo de Administración fue autorizado por las Juntas Generales de Accionistas celebradas los días, 21 de diciembre de 2001, 18 de junio y 17 de diciembre de 2002 para que tanto Miquel y Costas & Miquel, S.A. como sus sociedades filiales mayoritariamente participadas pudieran comprar, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de sociedades Anónimas, acciones de la Sociedad hasta el 5% de la cifra de capital social.

De acuerdo con dicha autorización la Sociedad adquirió en condiciones de mercado en 2003 y 2002, un total de 170.000 y 113.700 acciones propias a un coste de adquisición de 4.260.494 y 2.994.051 euros respectivamente.

En ejecución de los acuerdos adoptado en las Juntas de Accionistas celebradas en 2002 y 2003, la Sociedad procedió a reducir el capital por amortización de todas las acciones propias en cartera

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(13) Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

Este epígrafe del balance de situación recoge al 31 de diciembre de 2003 y 2002 las subvenciones en capital concedidas por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, por la Comisión de las Comunidades Europeas y por la Generalitat de Cataluña, en relación a las inversiones efectuadas por el Grupo en proyectos de investigación medioambiental en la fabricación de celulosa, a la promoción de las tecnologías energéticas del programa THERMIE y a la descontaminación de aguas residuales, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2002 existían subvenciones concedidas por la Generalitat de Catalunya asociadas al proyecto de depuración de vertidos de la fábrica de Celulosa de Levante, S.A. pendientes de cobro por importe de 300.506 euros (véase nota 11).

El movimiento de esta cuenta durante los ejercicios 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros
Saldos al 31 de diciembre de 2001	1.636.163
Incorporación de MB Papeles Especiales, S.A. Al perímetro de consolidación	60.147
Ingresos reconocidos en el ejercicio	(281.049)
Saldos al 31 de diciembre de 2002	1.415.261
Diferencias de cambio positivas	7.084
Subvenciones concedidas en el ejercicio	229.892
Ingresos reconocidos en el ejercicio	(213.446)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	1.438.791

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(14) Provisiones para Riesgos y Gastos

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros	
	Saldo al 31/12/03	Saldo al 31/12/02
Provisión para responsabilidades	-	414.174
Otras	56.374	54.639
	56.374	468.813

El litigio pendiente a 31 de diciembre de 2002 ha sido liquidado en el ejercicio 2003 al llegarse a un acuerdo con la parte contraria. Como consecuencia de ello se ha depositado judicialmente la cantidad de 199.949 euros, quedando un saldo pendiente de pago a corto plazo de 140.206 euros y el resto por 74.019 euros se ha pasado a resultados extraordinarios.

El movimiento de las provisiones para riesgos y gastos durante los ejercicios 2003 y 2002 se detalla a continuación:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2001	475.271
Dotaciones	1.735
Bajas	(8.193)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	468.813
Dotaciones	1.735
Bajas	(414.174)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	56.374

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(15) 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:

	Euros	
	Saldos al 31/12/2003	Saldos al 31/12/2002
Fondo de pensiones	768.677	874.068
Préstamos preferenciales en euros	2.174.233	1.553.047
Préstamo en euros	8.774.691	11.577.916
Acreeedores por arrendamiento financiero (nota 6)	173.832	258.894
	11.891.433	14.263.925
Menos, vencimientos a corto plazo (nota 16)	(2.182.835)	(2.014.120)
	9.708.598	12.249.805

El vencimiento de las deudas bancarias a largo plazo al 31 de diciembre es como sigue:

El vencimiento de las deudas bancarias a largo plazo al 31 de diciembre es como sigue:

Vencimiento	Miles de Euros	
	2003	2002
2004	-	3.516
2005	3.045	2.931
2006	2.459	2.259
2007	2.221	2.049
2008	1.216	1.083
2009	313	261
2010	209	122
2011	91	29
2012	131	-
2013	24	-
	9.709	12.250

Como consecuencia de la adquisición de la participación minoritaria de terceros en Proyectos Energéticos MB, S.A.(nota 1b), en el ejercicio 2003, MB Papeles Especiales, S.A. se ha subrogado en el préstamo concedido por "La Caixa" a Proyectos Energéticos MB, S.A. cuyo importe a 31 de diciembre de 2003 era de 533.078 euros de los cuales 155.934 tenían vencimiento a corto plazo.

El apartado Fondo de Pensiones corresponde al importe de la prima única financiado por la entidad aseguradora en la que se externalizaron los compromisos por pensiones (ver nota 9).

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

En el ejercicio 2003 el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial ha concedido un nuevo préstamo por importe de 287.760 euros amortizable en 9 años con 3 de carencia y a interés cero. De este préstamo estaban pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2003 161.640 euros.

Asimismo, el I.C.O.-I.D.A.E. B.B.V.A. ha concedido un préstamo por importe de 280.000 euros que se amortizará en 8 años, con 2 de carencia y a un tipo de interés del euribor más 1 %, con una subvención del I.D.A.E. equivalente a una bonificación del 1 % anual en el interés.

En este ejercicio el I.C.O. (Línea de Innovación Tecnológica) ha concedido un nuevo préstamo por importe de 466.000 euros, que se amortizará en 5 años con 2 de carencia, a un interés del euribor más 1% y con una subvención de 24.698 euros, aplicada a la amortización del préstamo y equivalente a una bonificación del 1,8 % anual en el interés.

A 31 de diciembre de 2003, el importe vivo de los préstamos del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial, es de 1.195.813 de euros (1.319.626 euros a 31 de diciembre de 2002).

El tipo de interés de los restantes préstamos está referenciado al Euribor.

(16) Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo

Un detalle de esta cuenta es como sigue:

	Límite	Saldos al 31/12/2003	Saldos al 31/12/2002
Pólizas de crédito	24.588.234	4.755.421	5.808.221
Financiación de Importaciones	9.930.936	-	-
Financiación de Exportaciones	6.475.120	-	-
Anticipos descontados (nota 11)	1.983.339	73.129	41.677
	<u>42.977.629</u>	<u>4.828.550</u>	<u>5.849.898</u>
Vencimientos a corto de deuda a largo plazo:			
Préstamos y créditos bancarios (nota 15)		2.182.835	2.014.120
Acreeedores por arrendamiento financiero (nota 6)		81.983	83.371
Acreeedores por préstamos de inmovilizado		-	16.496
Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito		67.570	113.445
		<u>7.160.938</u>	<u>8.077.330</u>

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(17) Otras Deudas no Comerciales

Su detalle es como sigue:

	Euros			
	2003		2002	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Deudas con empresas asociadas	-	-	-	53.354
Proveedores de inmovilizado	-	2.628.949	47.800	2.712.613
Administraciones Públicas				
Hacienda Pública, acreedora	-	1.027.723	-	959.567
Organismos de la Seguridad Social	-	685.429	-	628.574
Cuenta corriente tributaria	-	4.168.400	-	2.900.827
Impuesto sobre Sociedades (nota 27)	-	2.565.218	-	2.080.134
Impuesto sobre Beneficios Diferido (nota 27)	-	47.128	-	103.952
Otros	-	7.370	-	146.703
Remuneraciones pendientes de Pago	-	3.324.419	-	3.525.125
Finanzas y depósitos recibidos	301	-	301	-
Otras deudas		13.172	-	79.501
	<u>301</u>	<u>14.467.808</u>	<u>48.101</u>	<u>13.190.350</u>

La Sociedad dominante, durante el ejercicio 2000 se acogió al Real Decreto 1108/1999 de 25 de junio que regula el sistema de cuenta corriente en materia tributaria, para el Impuesto sobre Sociedades, el Impuesto sobre el Valor Añadido y, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre las Rentas de Capital. De acuerdo con esto, la Sociedad presenta en el epígrafe cuenta corriente tributaria, las deudas y créditos correspondientes a dichos impuestos.

(18) Importe Neto de la Cifra de Negocios

Los importes netos de la cifra de negocios del Grupo en los ejercicios 2003 y 2002 han sido 165.409 y 149.731 miles de euros respectivamente, y corresponden a ventas de papel para cigarrillos, papel para uso industrial y para impresión delgado, así como de pastas textiles.

Asimismo, el importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2003 incluye un importe de 31.358 miles de euros correspondiente a ventas realizadas en moneda extranjera (38.882 miles de euros en 2002).

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Por productos el desglose es el siguiente:

	En miles de Euros	
	2003	2002
Venta de papel	135.526	122.604
Venta de pastas	29.883	27.127
	165.409	149.731

Por áreas geográficas el desglose es el siguiente:

	En miles de Euros	
	2003	2002
Mercado interior	36.931	35.541
Exportación:		
Unión Europea	56.178	46.123
Países O.C.D.E	37.914	35.111
Resto países	34.386	32.956
	165.409	149.731

(19) Gastos de Personal

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	25.740.735	24.022.004
Cargas sociales	6.959.900	6.369.028
Aportación fondo de pensiones	45.780	54.322
Indemnizaciones	76.856	268.910
	32.823.271	30.714.264

El número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías, en los ejercicios 2003 y 2002, ha sido el siguiente:

Categoría profesional	2003	2002
Ingenieros y licenciados	47	45
Ingenieros técnicos, peritos y ayudantes titulados	32	32
Jefes administrativos y de taller	20	17
Ayudantes no titulados	40	37
Oficiales administrativos y contramaestres	93	92
Auxiliares administrativos y de laboratorio	44	46
Personal de producción	647	621
	923	890

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(20) Otros Gastos de Explotación

Un resumen de otros gastos es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Arrendamientos y cánones	378.241	208.849
Servicios de profesionales independientes	2.476.307	2.368.223
Transportes	5.450.617	5.089.444
Primas de seguros	1.103.098	669.811
Reparaciones y conservación	4.050.570	3.753.452
Viajes, publicidad y propaganda	1.645.658	1.396.813
Suministros	9.022.048	7.643.835
Trabajos realizados por otras empresas	4.591.466	3.552.730
Otros gastos de explotación	3.563.011	2.907.533
	32.281.016	27.590.690

(21) Gastos Financieros y Gastos Asimilados

El resumen de estos gastos es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Intereses bancarios	627.127	966.728
Retrocesión provisión cartera de valores	-	(15.978)
Intereses de cuotas de arrendamiento financiero (nota 9)	8.692	10.351
Otros gastos financieros	20.016	12.963
	655.835	974.064

Los seguros de cambio de exportación existentes a 31 de diciembre de 2003 ascendían a 5.065.000 de dólares U.S.A., 387.000 libras esterlinas y 12.200.000 de yens japoneses. A 31 de diciembre de 2003 existían asimismo seguros de cambio de importación por un importe de 1.290.000 dólares U.S.A. Todos ellos con vencimiento en el año 2004.

A 31 de diciembre de 2002 los seguros de cambio existentes ascendían a 2.815.000 dólares USA, 150.000 libras esterlinas y 38.000.000 de yens japoneses. Todos ellos con vencimiento en el año 2003.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(22) Gastos Extraordinarios

Un resumen de estos gastos es el siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Gastos y pérdidas correspondientes a ejercicios anteriores	50.653	30.741
Dotación para pensiones	61.617	71.465
Pérdida por siniestro	-	4.338.619
Gastos proceso Heymo (M.B.Papeles Especiales, S.A.)	-	631.465
Indemnizaciones pagadas	368.400	640.000
Retirada residuos	261.697	-
Otras pérdidas y gastos extraordinarios	112.780	137.904
	855.147	5.850.194

En el ejercicio 2002 los gastos del proceso Heymo, recogen los legales y procesales relativos a la indemnización cobrada por este mismo concepto (ver nota 23). Las indemnizaciones pagadas corresponden a la rescisión del contrato con uno de nuestros representantes. La pérdida por siniestro corresponde a los daños producidos por el incendio del almacén de pastas de Celulosa de Levante, S.A., cuya indemnización se recoge en la nota 23. A éstas pérdidas hay que sumar 114.431 euros de pérdidas procedentes del inmovilizado material que figuran en los resultados extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias, que reflejan la baja del inmovilizado destruido por el incendio.

En el ejercicio 2003 las indemnizaciones pagadas corresponden a la indemnización convenida por accidente laboral.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Grupo mantiene ciertos litigios pendientes de resolución. Los Administradores de la Sociedad conjuntamente con sus abogados no esperan que su resolución tenga un efecto patrimonial significativo en las cuentas anuales del Grupo.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(23) Ingresos Extraordinarios

Un resumen de estos ingresos correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002 es como sigue:

	Euros	
	2003	2002
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	109.273	30.732
Indemnizaciones recibidas	857.416	6.927.615
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	24.414
Otros ingresos extraordinarios	433.047	106.254
	1.399.736	7.089.015

En el ejercicio 2002 las indemnizaciones recibidas corresponden a la finalización del litigio con Heymo en MB Papeles Especiales, S.A. y la indemnización del seguro por el incendio del almacén de pastas de Celulosa de Levante, S.A. De la indemnización recibida de Heymo se dedujeron 772.414 euros correspondientes a la participación de los anteriores accionistas de MB Papeles Especiales, S.A. por el 50% de la misma según lo acordado en el acuerdo de venta

Las indemnizaciones recibidas en 2003 corresponden en su mayor parte a indemnizaciones por el siniestro del incendio en Celulosa de Levante, S.A. en 2002. De los ingresos extraordinarios de 2003 corresponden 222.000 a la percepción de la compañía de seguros por el accidente laboral (ver nota 22) y 74.019 euros a la liquidación de un litigio pendiente (ver nota 14).

(24) Transacciones con Empresas Puestas en Equivalencia y Vinculadas

Las principales transacciones realizadas con empresas puestas en equivalencia y vinculadas durante los ejercicios 2003 y 2002 han sido las siguientes:

	Euros	
	2003	2002
Ingresos		
Ventas netas	-	440.957
Otros ingresos de explotación	-	12.698
	-	453.655
Gastos de explotación		
Compras netas	-	173.774
Otros gastos explotación	-	33.524
Gastos financieros	-	10.475
	-	217.773

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

En el ejercicio 2003, como se menciona en la nota 2b, no existen sociedades puestas en equivalencia.

(25) 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:

	Euros	
	2003	2002
Miquel y Costas & Miquel, S.A.	14.027.196	13.029.898
Procedente de sociedades consolidadas por integración global	9.845.946	7.095.046
Procedente de sociedades consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia (nota 8)	-	466.865
Ajustes procedentes del proceso de consolidación		
Dividendos intragrupo de sociedades por integración global	(3.444.000)	(1.628.000)
Dividendos intragrupo de sociedades por puesta en equivalencia (nota 8)	-	(1.235.000)
Beneficio no realizado en operaciones entre sociedades consolidadas	(444.365)	(843.523)
Realización de beneficios eliminados en ejercicios anteriores por operaciones entre sociedades consolidadas	10.556	37.440
Efecto impositivo sobre ajustes por beneficios no realizados derivados de ventas de inmovilizado (nota 27)	(2.884)	(2.884)
	<u>19.992.449</u>	<u>16.919.842</u>

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

Los miembros del Consejo de Administración que son directivos de la Sociedad dominante han percibido, por todos los conceptos retributivos, durante el ejercicio 2003 y 2002 un importe de 1.043.613 y 943.999 euros, respectivamente, que están incluidos en el capítulo de Gastos de personal de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. De estos importes, 553.030 y 530.993 euros, respectivamente, corresponden a retribuciones salariales fijas y el resto a retribuciones variables en función de objetivos.

Adicionalmente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante perciben, por precepto estatutario, una retribución total equivalente a un 5% de los beneficios líquidos de la Sociedad Miquel y Costas & Miquel, S.A. El importe devengado por este concepto en los ejercicios 2003 y 2002 ha ascendido a 701.121 y 650.000 euros, respectivamente, que se refleja en el capítulo de Otros gastos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y se liquidan en su mayor parte en el ejercicio siguiente, una vez cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Excepto por los conceptos anteriormente mencionados, al 31 de diciembre de 2003 y 2002 no existe ningún saldo a cobrar o pagar con los miembros del Consejo de Administración, ni obligaciones para pensiones y similares.

Conforme a la Ley 26/2003 por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros del Consejo de Administración informan que no mantienen participación en el capital de sociedades que directamente mantengan actividades con el mismo, análogo o complementario género al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante, ni ejercen cargos u otras funciones en dichas compañías, salvo aquellas que pertenecen al grupo. Asimismo, no ha realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Miquel y Costas & Miquel, S.A.

(27) Situación Fiscal

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 medioambientales, gastos de formación, gastos de promoción exterior y gastos de investigación y desarrollo.

La Sociedad dominante 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., Desvi, S.A., y Sociedad Española Zig Zag, S.A. Las sociedades MB Papeles Especiales, S.A. y Miquel y Costas Tecnologías, S.A. se han incorporado al grupo fiscal en el año 2003.

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 2003 y 2002 y el resultado fiscal que las sociedades del Grupo esperan declarar tras la oportuna aprobación de las respectivas cuentas anuales:

	Euros	
	2003	2002
Resultado contable consolidado del ejercicio, antes de impuestos	29.373.926	24.760.908
Ajuste Impuesto de sociedades ejercicios anteriores	1.002	72.621
Impuestos pagados en el extranjero	(28.294)	-
Diferencias permanentes		
De las sociedades individuales	(820.126)	(18.555)
De los ajustes de consolidación		
Eliminación resultado Proyectos Energéticos, S.A.	8.802	-
Eliminación resultado Miquel y Costas Argentina, S.A.	(760.681)	-
Eliminación resultado MB Papeles Especiales, S.A.	-	(4.527.805)
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	-	(495.624)
Ajustes consolidación	236.646	831.258
Base contable del impuesto	28.011.275	20.622.803
Diferencias temporales	130.306	51.491
Base imponible fiscal	28.141.581	20.674.294
Cuota al 35%	9.849.553	7.236.003
Cuota al 15% (s/plusvalía venta terreno S.A. Paya Miralles)	134.708	-
Deducciones y bonificaciones	(853.214)	(772.064)
Cuota líquida	9.131.047	6.463.939
Retenciones y pagos a cuenta	(6.565.829)	(4.620.967)
Impuesto sobre Sociedades a pagar	2.565.218	1.842.972

La carga impositiva imputada a las empresas consolidadas que forman parte del Grupo consolidado fiscal, se refleja en las cuentas con dichas empresas con contrapartida a la cuenta de Hacienda Pública por Impuesto sobre Sociedades. La cuota neta a ingresar por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio es como sigue:

	Euros	
	2003	2002
Cuota neta		
De Miquel y Costas & Miquel, S.A. y sociedades dependientes integradas globalmente	2.565.218	1.842.973
De Desvi, S.A.	-	(121.794)
De MB Papeles Especiales, S.A.	-	358.955
	2.565.218	2.080.134

(nota 17)

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

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

	Euros	
	2003	2002
Cuota íntegra	9.941.539	7.217.980
Deducciones y bonificaciones	(853.214)	(772.064)
Grupo consolidado fiscal	9.088.325	6.445.916
Gasto del ejercicio Impuesto Sociedades M.B	-	1.467.771
Gasto del ejercicio Impuesto Sociedades M.C.Argentina	265.860	-
Impuestos pagados en el extranjero	28.294	-
Defectos de gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	(1.002)	(72.621)
Gasto del ejercicio	<u>9.381.477</u>	<u>7.841.066</u>

El detalle del saldo pendiente de impuestos anticipados y diferidos a 31 de diciembre de 2003 y 2002, es como sigue:

	Euros			
	Diferencia temporal		Efecto impositivo	
	2003	2002	2003	2002
Impuestos anticipados				
Provisión por insolvencias	123.070	5.478	43.075	1.917
Provisión depreciación inversiones	103.182	252.825	36.114	88.489
Ajustes de consolidación	164.651	172.891	57.628	60.512
	<u>390.903</u>	<u>431.194</u>	<u>136.817</u>	<u>150.918</u>
			(nota 11)	
Impuestos diferidos				
Contratos de arrendamiento financiero	29.661	103.556	10.381	36.245
Libertad de amortización gastos I+D	97.488	77.918	34.121	27.271
Otros	7.501	115.532	2.626	40.436
	<u>134.650</u>	<u>297.006</u>	<u>47.128</u>	<u>103.952</u>
			(nota 17)	

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

Durante los ejercicios 2003 y 2002, el Grupo ha efectuado las liquidaciones definitivas al Impuesto sobre sociedades de los ejercicios 2002 y 2001, las cuales difieren de las previsiones efectuadas al cierre de dichos ejercicios en los siguientes conceptos:

	Euros	
	2003	2002
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(1.002)	(72.621)
Resultados ejercicios anteriores (I.S.)	-	6.900
Impuestos diferidos (efecto impositivo)	-	157.576
Impuesto sobre sociedades a pagar	(1.002)	91.855

Durante el ejercicio 2001 las autoridades fiscales levantaron actas de inspección por el Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1996, 1997 y 1998 en relación a la deducción por gastos de investigación y desarrollo en la declaración individual de la Sociedad dominante. Como resultado de las mismas han sido firmadas actas de disconformidad por importe de 718.163 euros. Estas actas se encuentran recurridas por la Sociedad. Los Administradores de la Sociedad y sus asesores fiscales creen que tales demandas serán resueltas sin que tengan un efecto significativo adverso en sus estados financieros.

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, que a partir del 1 de enero de 1999, es de cuatro años. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Grupo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales únicamente el Impuesto sobre Sociedades desde el ejercicio 1999 inclusive (salvo las actas específicas mencionadas en el párrafo anterior), y desde el ejercicio 2000 para el resto de impuestos principales. Los Administradores no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

En cuanto a los ejercicios no prescritos, los Administradores no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia

(28) Honorarios Auditores

Los honorarios devengados con Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría del ejercicio 2003 han ascendido a 82.495 euros (76.000 euros en 2002). Los honorarios devengados por otros auditores ascienden a 5.428 euros en el ejercicio 2003 (3.150 euros en 2002).

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(29) Información sobre medio ambiente.

El Grupo aplica importantes recursos a la inversión en la mejora del entorno ambiental de sus instalaciones, mediante una política continuada de ejecución de planes de actuación en sus fabricas, que contemplan la reducción del consumo de agua y la recogida selectiva de sus residuos, gestionando a través de empresas autorizadas su valoración, tratamiento y eliminación.

Es de resaltar que la fabrica de pastas, situada en Tortosa, dispone de tecnología que aplica un sistema de blanqueo en la producción de pastas ECF y TCF que, al no requerir la utilización de cloro elemental, evita la generación de residuos órgano clorados.

Asimismo, en esta misma ubicación, se sigue consolidando el funcionamiento de la instalación de recuperación de licor negro, formando parte del proceso toda la gama de plantas anuales que se utilizan como materia prima, consolidación especialmente compleja dada la frecuente alternancia, diferente composición y variedad de dichas materias. Actualmente está en fase de estudio el tratamiento secundario que culminará este ciclo de depuración.

En la línea de lo expuesto, en la fabrica de papel de Mislata (Valencia) se ha continuado el programa de actuación para la reducción del ruido medio ambiental de las bombas de vacío y se ha acometido un plan de reducción de consumo de agua. También, en la fábrica de papel de Besós (Barcelona) se ha instalado un nuevo sistema de control y supervisión del circuito de recuperación de disolventes en la impresora nº 2 y se ha creado un sistema automatizado de control de consumos de agua, energía y calidad de los efluentes.

Las inversiones totales netas, deducidas subvenciones recibidas y antes de aplicar las deducciones fiscales, han ascendido en 2003 a 1.481.988 euros (1.383.665 euros en 2002).

Los gastos totales de protección ambiental soportados por el Grupo en 2003, incluidos los cánones por el uso del agua de las correspondientes Comunidades Autónomas y deducidos los ingresos obtenidos por la venta de subproductos, han ascendido a 2.936.796 euros (2.257.848 euros en 2002), entre los que no hay ninguno de carácter extraordinario.

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

(30) Acontecimientos Posteriores al Cierre

No hay acontecimientos de importancia posteriores al cierre del ejercicio 2003.

MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
 Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
 Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas

(31) Cuadros de Financiación

Los cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2003 y 2002 se presentan en el Anexo VII, el cual forma parte integrante de esta nota.

Barcelona, 22 de marzo de 2004

Joanfra, S.A.
 representada por
 José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

Antonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

ENKIDU INVERSIONES S.L.
 representada por
 M^a del Carmen Escasany Miquel

Carles Gasòliba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda

Luis Collados Echenique

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 2002

(Expresado en Euros)

	Domicilio social	Capital	Actualización de 1996	Otras reservas	Resultado de 2002	Total fondos propios	Dividendos pagados a sociedades del grupo	Porcentaje de participación		Método de consolidación
								Directa	Indirecta	
Sociedades dependientes										
S.A. Payá Miralles	Valencia	1.878.125	3.477.501	309.318	206.979	5.871.923	-	99,89%	0,11%	Integración global
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	1.502.500	1.933.877	13.865.257	3.259.028	20.560.662	1.600.000	97,41%	2,59%	Integración global
Papeles Anoia, S.A.	Barcelona	900.000	-	487.010	554.270	1.941.280	-	99,80%	0,20%	Integración global
Sociedad Española Zig-Zag, S.A.	Barcelona	60.200	-	42.333	14.734	117.267	28.000	93,47%	6,53%	Integración global
Desvi, S.A. - Consolidado (a)	Barcelona	120.202	-	373.682	495.624	989.508	1.235.000	90,00%	10,00%	Puesta en equivalencia
MB Papeles Especiales, S.A. (b)	Barcelona	722.400	-	3.281.177	3.060.034	7.063.611	-	99,9958%	0,0042%	Integración global
Sociedades asociadas										
(1) Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (c)	Barcelona							38,00%	-	Coste
(1) Industrias Pagui Anoia, S.A. (c)	Castellón							25,00%	-	Coste
(1) Mercaunio, S.A. - Consolidado (c)	Castellón							25,00%	-	Coste

I) 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 2002.

- (a) Integra por el procedimiento de puesta en equivalencia la sociedad argentina Miquel y Costas Argentina, S.A.
- (b) Integra por el procedimiento de puesta en equivalencia la sociedad Proyectos Energéticos MB, S.A.
- (c) Sociedades inactivas.

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 2003

(Expresado en Euros)

	Domicilio social	Capital	Actualización de 1996	Otras reservas	Resultado de 2003	Total fondos propios	Dividendos pagados a sociedades del grupo	Porcentaje de participación		Método de consolidación
								Directa	Indirecta	
Sociedades dependientes										
S.A. Payá Miralles	Valencia	1.878.125	3.477.501	516.297	883.900	6.755.823	-	99,89%	0,11%	Integración global
Celulosa de Levante, S.A.	Tarragona	1.502.500	1.933.877	15.494.285	4.436.579	23.367.241	1.630.000	97,41%	2,59%	Integración global
Papeles Anoia, S.A.	Barcelona	900.000	-	764.279	699.300	2.363.579	277.000	99,80%	0,20%	Integración global
Sociedad Española Zig-Zag, S.A.	Barcelona	60.200	-	50.067	39.231	149.498	7.000	93,47%	6,53%	Integración global
Desvi, S.A. - Consolidado (a)	Barcelona	120.202	-	779.769	627.209	1.527.180	-	90,00%	10,00%	Integración global
MB Papeles Especiales, S.A. (b)	Barcelona	722.400	-	4.811.211	2.851.039	8.384.650	1.530.000	99,9958%	0,0042%	Integración global
Miquel y Costas Tecnologías, S.A.	Barcelona	500.000	-	-	308.688	808.688	-	45,00%	55,00%	Integración global
Sociedades asociadas										
(I) Comercial Internacional de la Celulosa, S.A. (c)	Barcelona							38,00%	-	Coste
(I) Industrias Pagui Anoia, S.A. (c)	Castellón							25,00%	-	Coste
(I) Mercantió, S.A. - Consolidado (c)	Castellón							25,00%	-	Coste

(I) Tal como indica en la nota 8 de la memoria, el valor de la participación en estas sociedades está totalmente provisionado al 31 de diciembre de 2002.

(a) Integra por el procedimiento de integración global la sociedad argentina Miquel y Costas Argentina, S.A.

(b) Integra por el procedimiento de integración global la sociedad Proyectos Energéticos, MB, S.A.

(c) Sociedades inactivas

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
al 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en Euros)

Coste	Incorporación de MB al perímetro de consolidación				Incorporaciones al perímetro de consolidación				Saldos al 31/12/03	
	Saldos al 31/12/01	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/02	Incorporaciones al perímetro de consolidación	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/03
Aplicaciones informáticas	245.729	57.178	-	93.966	435.535	11.545	14.878	-	134.018	595.976
Propiedad industrial	93.063	2.359	-	-	95.422	8.925	28	-	-	104.375
Gastos de investigación y desarrollo	1.118.925	1.875	(21.636)	96.394	1.915.630	-	2.447	(720.072)	138.496	1.336.501
Derecho sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	318.536	-	-	-	318.536	-	-	-	-	318.536
	1.776.253	61.412	(21.636)	190.360	2.765.123	20.470	17.353	(720.072)	272.514	2.355.388
Amortización acumulada										
Aplicaciones informáticas	(125.730)	(94.279)	-	-	(248.918)	(3.406)	(119.928)	-	-	(372.252)
Propiedad industrial	-	-	-	-	-	(5.947)	(826)	-	-	(6.773)
Gastos de investigación y desarrollo	(952.653)	(279.896)	-	-	(1.765.542)	1.874	(113.458)	720.072	-	(1.157.054)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	(22.298)	-	-	(22.298)	-	(22.298)	-	-	(44.596)
	(1.078.383)	(396.473)	-	-	(2.036.758)	(7.479)	(256.510)	720.072	-	(1.580.675)
Valor neto	697.870	(335.061)	(21.636)	190.360	728.365	12.991	(239.157)	-	272.514	774.713
				(nota 7)					(nota 7)	

ste Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

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

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Materiales
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en Euros)

	Incorporación MB al perímetro de consolidación			Incorporaciones al perímetro de consolidación			Saldos al 31/12/03	
	Saldos al 31/12/01	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/02	Adiciones		Bejas
Coste actualizado								
Terrenos	2.614.765	48.150	-	-	3.793.237	-	(233.413)	-
Edificios y otras construcciones	14.361.904	346.319	(195.403)	892.295	18.466.430	497.478	-	348.775
Instalaciones técnicas y maquinaria	115.326.506	9.771.510	(110.188)	11.871.392	137.516.140	2.282.925	(218.465)	9.231.210
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.198.372	438.636	(292.116)	70.483	1.785.461	134.427	(46.378)	412.191
Elementos de transporte	44.307	20.825	-	-	65.132	-	-	-
Equipos para procesos de información	2.238.084	84.186	(21.979)	125.199	2.493.866	50.954	(24.446)	81.466
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	2.944.190	12.695.528	-	(13.116.318)	2.734.689	12.566.928	(43.691)	(10.346.156)
	<u>138.728.128</u>	<u>14.185.379</u>	<u>(619.686)</u>	<u>(156.949)</u>	<u>166.854.955</u>	<u>15.149.753</u>	<u>(566.393)</u>	<u>(272.514)</u>
Amortización acumulada actualizada								
Edificios y otras construcciones	(3.256.775)	(285.655)	95.671	-	(3.936.503)	(55.154)	-	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	(60.304.592)	(3.344.049)	217.263	(33.411)	(72.432.500)	(1.039.118)	167.866	-
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(645.336)	(210.074)	43.931	-	(974.588)	(16.033)	32.924	-
Elementos de transporte	(17.811)	(10.551)	-	-	(38.783)	-	-	-
Equipos para procesos de información	(1.868.310)	(58.932)	21.980	-	(2.160.020)	(156.287)	24.446	-
	<u>(66.092.824)</u>	<u>(3.909.261)</u>	<u>378.845</u>	<u>(33.411)</u>	<u>(79.542.394)</u>	<u>(1.110.305)</u>	<u>225.236</u>	<u>-</u>
Valor neto	<u>72.635.304</u>	<u>10.808.822</u>	<u>(240.841)</u>	<u>(190.360)</u>	<u>87.312.561</u>	<u>4.850.846</u>	<u>(341.157)</u>	<u>(272.514)</u>
								(nota 7)
								<u>92.990.062</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

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

Detalle y Movimiento de las Inmovilizaciones Financieras
31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresado en Euros)

	Saldos al 31/12/01	Incorporación de MB al perímetro de consolidación	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/02	Adiciones	Bajas	Saldos al 31/12/03
Participaciones puestas en equivalencia	4.233.828	(1.305.522)	470.203	(1.946.161)	-	1.452.348	-	(1.452.348)	-
Otras inversiones financieras permanentes	498.175	-	-	-	(229)	497.946	-	-	497.946
Depósitos y fianzas constituidos	65.252	-	7.867	(6.850)	229	66.498	4.237	-	70.735
	4.797.255	(1.305.522)	478.070	(1.953.011)	-	2.016.792	4.237	(1.452.348)	568.681
Provisiones por depreciación de otras inversiones Financieras	(477.023)	-	-	-	-	(477.023)	-	-	(477.023)
	4.320.232	(1.305.522)	478.070	(1.953.011)	-	1.539.769	4.237	(1.452.348)	91.658

(ANEXO V)

Este anexo forma parte integrante de la nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

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

Detalle del Movimiento durante los ejercicios 2003 y 2002
de las Participaciones Puestas en Equivalencia

(Expresado en Euros)

	Saldos al 31/12/01	Participación en el resultado de 2002	Dividendos repartidos en el ejercicio	Diferencias de conversión	Otros	Saldos al 31/12/02	Otros	Saldos al 31/12/03
Desvi. S.A. Consolidado	2.423.588	495.624	(1.235.000)	(711.161)	3.338	976.389	(976.389)	-
Proyectos Energéticos MB, S.A.	-	(28.759)	-	-	504.718	475.959	(475.959)	-
M.B. Papeles Especiales, S.A. Consolidado	1.810.240	-	-	-	(1.810.240)	-	-	-
	<u>4.233.828</u>	<u>466.865</u>	<u>(1.235.000)</u>	<u>(711.161)</u>	<u>(1.302.184)</u>	<u>1.452.348</u>	<u>(1.452.348)</u>	<u>-</u>
							(ANEXO IV)	

Este Anexo forma parte integrante de la nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

**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 2003 y 2002

	Capital social	Prima de emisión de acciones	Actualización de 1996	Reserva legal	Reserva por capital amortizado	Reservas voluntarias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Acciones propias para reducción de capital	Total fondos propios
Saldos al 31 de diciembre de 2001	12.834.750	5.941.296	1.231.621	2.368.878	604.250	22.873.574	12.225.317	(965.773)	-	57.113.913
Acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.994.051)	(2.994.051)
Reducción de capital por amortización de acciones propias	(301.150)	-	-	-	301.150	-	-	-	-	-
Reducción de capital por disminución del valor nominal	(1.015.200)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.015.200)
Trasposos de reservas	3.891.600	-	(1.231.621)	-	(749.000)	(2.245.051)	-	-	2.994.051	-
Aumento de capital contra reservas	-	-	-	-	-	(2.659.979)	-	-	-	-
Distribución de resultados de 2001	-	-	-	198.072	-	8.983.270	(12.225.317)	3.043.975	-	-
Dividendo complementario ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	-	(2.078.202)	-	(2.078.202)
Beneficio del ejercicio 2001	-	-	-	-	-	-	13.029.898	-	-	13.029.898
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(1.105.500)	-	(1.105.500)
Ajustes de consolidación	-	-	-	-	-	2.657.824	-	-	-	2.657.824
Saldos al 31 de diciembre de 2002	15.410.000	5.941.296	-	2.566.950	156.400	29.609.638	13.029.898	(1.105.500)	-	65.608.682
Acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.260.494)	(4.260.494)
Reducción de capital por amortización de acciones propias	(365.500)	-	-	-	365.500	-	-	-	-	-
Reducción de capital por disminución del valor nominal	(1.005.000)	-	-	-	(156.400)	(4.104.094)	-	-	-	(1.005.000)
Trasposos de reservas	-	-	-	515.050	-	9.053.348	(13.029.898)	3.461.500	4.260.494	-
Distribución de resultados de 2002	-	-	-	-	-	-	-	(2.356.000)	-	(2.356.000)
Dividendo complementario ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	14.027.196	-	-	14.027.196
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(1.250.000)	-	(1.250.000)
Ajustes de consolidación	-	-	-	-	-	(131.937)	-	-	-	(131.937)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	14.039.500	5.941.296	-	3.082.000	365.500	34.426.955	14.027.196	(1.250.000)	-	70.632.447

Este Anexo forma parte integrante de la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

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

Cuadros de financiación
Para los ejercicios anuales terminados a
31 de diciembre de 2003 y 2002

Aplicaciones	Orígenes	
	2003	2002
Incorporación inmovilizados al perímetro de consolidación (según nota 2b)		
Aumento de participaciones puestas en equivalencia	1.458.370	12.612.343
Altas Gastos de establecimiento	-	229.883
Altas Inmovilizaciones inmateriales	13.055	26.855
Altas Inmovilizaciones materiales	17.353	61.412
Altas Inmovilizaciones financieras	15.149.753	14.185.379
Adquisición de acciones propias	4.237	11.076
Reducción de capital	4.260.494	2.994.051
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	1.005.000	1.015.200
Dividendos	4.155.845	3.452.439
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	3.606.000	3.183.702
Otros ajustes de consolidación	414.174	8.193
Total aplicaciones	<u>90.604</u>	<u>23.089</u>
Aumento del capital circulante	<u>30.174.885</u>	<u>37.803.622</u>
	<u>34.027.429</u>	<u>37.803.622</u>
Recursos procedentes de las operaciones		
Beneficio del ejercicio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	19.992.449	16.919.842
Dotaciones a las amortizaciones	10.574.614	10.594.065
Subvenciones de capital transferidas a resultados	(213.446)	(281.049)
Amortización plusvalía inmovilizado materia MB	-	53.395
Amortización fondo de comercio MB	-	772.414
Incremento a las provisiones para riesgos y gastos	1.735	1.735
Gastos a distribuir en varios ejercicios	74.758	75.015
Beneficio por ventas de inmovilizado	(785.117)	-
Resultado sociedades puestas en equivalencia	-	(466.865)
Total recursos procedentes de las operaciones	<u>29.644.993</u>	<u>27.668.552</u>
Incorporación recursos MB Papeles Especiales, S.A.	-	6.049.935
Dividendos recibidos de sociedades puestas en equivalencia	-	1.235.000
Participación MB Papeles Especiales puesta en equivalencia	-	2.001.789
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	236.976	-
Deudas a largo plazo	1.566.838	449.000
Bajas Inmovilizaciones inmateriales	-	21.636
Bajas Inmovilizaciones materiales	1.126.274	240.842
Bajas Inmovilizaciones financieras	1.452.348	10.059
Total orígenes	<u>34.027.429</u>	<u>37.676.813</u>
Disminución del capital circulante	-	126.809
	<u>34.027.429</u>	<u>37.803.622</u>

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1.956.279	-	129.068	-
Deudores	-	222.109	-	2.666.109
Acreedores	-	3.982.434	2.635.444	-
Inversiones financieras temporales	4.162.498	-	-	308.202
Tesorería	1.907.348	-	342.313	-
Ajustes por periodificación	30.962	-	-	5.705
Total	<u>8.057.087</u>	<u>4.204.543</u>	<u>3.106.825</u>	<u>2.980.016</u>
Variación del capital circulante	-	<u>3.852.544</u>	-	<u>126.809</u>
	<u>8.057.087</u>	<u>8.057.087</u>	<u>3.106.825</u>	<u>3.106.825</u>

Este anexo forma parte integrante de la nota 31 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

1
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

1. INTRODUCCIÓN.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 se han elaborado empleando el método de integración global en todas las compañías que forman el Grupo. Por otra parte se ha constituido en el ejercicio la sociedad mercantil Miquel y Costas Tecnologías, S.A. con objeto de realizar los trabajos tecnológicos tanto para terceros como para empresas del Grupo. Esto significa que sus cifras no son directamente comparables con las de 2002, en cuanto que, adicionalmente a la citada incorporación de Miquel y Costas Tecnologías, S.A., las sociedades Desvi S.A., Miquel y Costas Argentina, S.A. y Proyectos Energéticos MB, S.A. en ese ejercicio estaban consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

2. RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO.

Las ventas consolidadas del ejercicio 2003 han sido de 165,41 millones de euros, con un incremento de 15,68 (10,5%) millones de euros respecto al ejercicio 2002.

EL beneficio después de impuestos del Grupo asciende a 19,99 millones de euros con un incremento del 18,2% respecto al ejercicio 2002.

Los datos resumidos del ejercicio 2003, comparados con los del mismo período del año anterior son los siguientes:

	<u>Millones euros</u>		<u>Millones euros</u>
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Variación</u>
Ventas	165,41	149,73	15,68
Resultado bruto	38,90	34,07	4,83
Resultado neto	28,20	23,36	4,84
Resultado ordinario	27,87	23,35	4,52
BAI (bº antes de impuestos)	29,37	24,76	4,61
BDI (bº después de impuestos)	19,99	16,92	3,07
CFDI (cash-flow después de impuestos)	30,57	27,51	3,06

Para facilitar el seguimiento de la evolución del Grupo, a continuación analizaremos el ejercicio 2003 especificando el efecto que representa en las magnitudes principales la variación del perímetro de consolidación citada antes.

El aumento de las ventas en 15,68 (10,5%) millones de euros proviene en cuanto a 2,12 (1,4%) millones de euros de la variación del perímetro de consolidación y 13,56 (9,1%) millones de euros de las sociedades que no han tenido variación en el método de consolidación.

El resultado bruto aumenta 4,83 (14,2%) millones de euros, de los que 1,57 (4,6%) millones de euros corresponden a la variación del perímetro de consolidación y 3,26 (9,6%) millones de euros al crecimiento del resultado de las sociedades que ya se consolidaron por integración global en 2002.

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

El resultado neto aumenta 4,84 (20,7%) millones de euros, correspondiendo 1,36 (5,8%) millones de euros a la variación del perímetro de consolidación y 3,48 (14,9%) millones de euros a las sociedades ya consolidadas en 2002 por integración global.

El resultado ordinario aumenta 4,52 (19,4%) millones de euros, desglosándose en la forma siguiente:

- Los gastos financieros netos han disminuido 0,16 millones de euros, correspondiendo a la inclusión de Desvi, S.A., Miquel y Costas Argentina, S.A. y Proyectos Energéticos MB, S.A., un aumento de 0,12 millones, habiendo tenido el resto de sociedades una disminución de 0,28 millones.
- Los resultados de participadas (0,47 millones de euros en 2002) no se hacen constar en 2003 al consolidar todas las sociedades por integración global.

EL beneficio antes de impuestos aumenta 4,61 (18,6%) millones de euros, correspondiendo a la variación del perímetro de consolidación 1,25 (5,0%) millones y 3,36 (13,6%) millones a las sociedades que ya se consolidaron en 2002 por integración global. Los resultados extraordinarios totales prácticamente no han variado (1,42 y 1,50 millones de euros en 2002 y 2003 respectivamente), habiendo aumentado los provenientes de enajenaciones de inmovilizado (venta de terrenos de Mislata) y disminuido los otros (beneficio en 2002 de la resolución de un litigio pendiente en MB Papeles Especiales, S.A.).

El Impuesto de sociedades aumenta 1,54 (19,6%) millones de euros, de los que 0,36 (4,6%) millones de euros corresponden al aumento del perímetro de consolidación, y 1,18 (15,0%) millones de euros al resto de sociedades. El tipo medio impositivo ha pasado del 32,3% al 31,9%.

EL beneficio después de impuestos finalmente aumenta 3,07 (18,2%) millones de euros.

3. SITUACIÓN ARGENTINA.

Aplicando el tipo de cambio de cierre del ejercicio 2003 de 3,65 pesos/euro se producen unas diferencias de conversión que aumentan los recursos propios respecto al 31 de diciembre de 2002 en 0,37 millones de euros, no resultando necesario efectuar ninguna provisión por depreciación de cartera.

A la fecha de elaboración de este informe el cambio del peso es de 3,67 pesos/euro que no implica un cambio sustancial en las cifras anteriores.

4. SITUACIÓN FINANCIERA

El cash-flow después de impuestos generado ha sido de 30,57 millones de euros, con un aumento de 3,06 (11,1%) millones de euros, correspondiendo 1,09 (4,0%) millones al aumento del perímetro de consolidación y 1,97 (7,1%) millones al resto de sociedades.

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

Las inversiones realizadas han ascendido a 15,35 millones de euros, que se desglosan en la forma siguiente:

MCM	8,89
PM	0,13
Celesa	3,58
MB	2,37
P.Anoia	0,23
MCA	<u>0,15</u>
TOTAL	15,35

En el ejercicio se han pagado inversiones por importe de 15,48 millones de euros

En el ejercicio se ha constituido la sociedad Miquel y Costas Tecnologías, S.A. para concentrar en ella los trabajos tecnológicos realizados tanto para terceros como para las empresas del Grupo, con un capital social totalmente desembolsado de 0,5 millones de euros. Por otra parte, MB Papeles Especiales, S.A. adquirió el 26,7% restante del capital de Proyectos Energéticos MB, S.A. con un desembolso de 0,08 millones euros, pasando el Grupo a detentar el 100% de dicha sociedad. Por último, en 2003 se ha aumentado el capital social de Miquel y Costas Argentina, S.A. en 0,15 millones de euros, que fueron suscritos íntegramente por Desvi, S.A.

Los recursos aplicados a I+D+I han supuesto en 2003 un desembolso de 2,52 millones de euros (0,81 en I+D y 1,71 en IT), destinados al desarrollo de nuevos productos, calidades y procesos.

Se han repartido dividendos por importe de 3,61 millones de euros, 2,36 con cargo al ejercicio 2002 y 1,25 a cuenta de 2003, y se ha reducido el nominal de las acciones por importe de 1,01 millones de euros con devolución de su importe al accionista. Con todo ello la remuneración total al accionista ha sido de 4,62 millones de euros.

En diciembre de 2003 se ha reducido el capital social por amortización de la autocartera, lo cual ha supuesto una disminución de los recursos propios por importe de 4,26 millones de euros.

Con todo lo anterior, el número final de acciones es de 6.530.000 con un nominal de 2,15 euros por acción.

Después de las inversiones y operaciones mencionadas, la estructura financiera del Grupo puede resumirse en los datos financieros siguientes:

- El fondo de maniobra ha pasado de 14,54 millones de euros a 18,32 millones con un aumento de 3,78 millones (26,0%).
- El endeudamiento financiero neto (entidades de crédito a largo plazo y corto plazo, menos las inversiones financieras temporales y tesorería) ha disminuido en 9,59 millones de euros, pasando de 18,98 a 9,39 millones de euros. El aumento del perímetro de consolidación ha supuesto un aumento del endeudamiento financiero neto de 0,43 millones de euros.
- La relación endeudamiento financiero neto/ recursos propios ha pasado del 21,1% al 9,3%.

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

- La relación endeudamiento financiero a largo plazo/endeudamiento financiero neto ha pasado del 64,5% al 103,4%.

5. INFORME SOBRE ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

El Consejo de Administración en reunión celebrada el 27 de enero de 2003, haciendo uso de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de 17 de diciembre de 2002, tomó el acuerdo de practicar desde esta fecha la política de autocartera de la Sociedad que se ha desarrollado dentro de los límites autorizados por la Junta General y con sujeción a lo establecido en la Carta Circular 12/98 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Reglamento Interno de Conducta y preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas.

La Compañía, en virtud del acuerdo tomado por el Consejo de Administración en uso de la autorización conferida por la referida Junta, adquirió durante el ejercicio 2003, 170.000 acciones que representan el 2,54% del capital social, con un valor nominal a 31 de diciembre de 2003 de 365.000 euros y con un coste de 4.260.494 euros.

La Junta General de Accionistas celebrada el día 15 de diciembre de 2003 acordó amortizar las 170.000 acciones propias existentes en cartera, con la consiguiente reducción de capital, que quedó establecido en 14.039.500 euros, dividido en 6.530.000 acciones de 2,15 euros nominales cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad no tenía acciones propias en autocartera.

6. PERSPECTIVAS DE FUTURO.

La continuación de las políticas de mejora del mix de productos, desarrollo de nuevas calidades y ahorro de costes, nos permiten mantener nuestro objetivo de crecimiento en los próximos años.

7. EVOLUCIÓN BURSÁTIL.

La evolución de la contratación en 2003 queda reflejada en los datos siguientes:

Días de contratación	250
Nº valores contratados	1.687.806
Efectivo contratado	46.604 miles de euros
Cotización máxima	35,00 euros
Cotización mínima	21,41 euros
Cotización media	27,65 euros
Cotización última	33,50 euros

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2003

8. OPERACIONES VINCULADAS.

En el período considerado no se ha producido ninguna operación vinculada entre la Sociedad dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos. Tampoco entre la Sociedad dominante y/o su Grupo y los administradores o directivos de la Sociedad, y del Grupo. Tampoco ha habido lugar a operaciones significativas realizadas con otras sociedades del Grupo que no se hayan eliminado en el proceso de elaboración de las cuentas anuales consolidadas, operaciones que siempre han formado parte del tráfico habitual del Grupo.

9. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.

No hay acontecimientos de importancia posteriores al cierre del ejercicio 2003.

Barcelona, 22 de marzo de 2004

Joanfra. S.A.
representada por
José Miquel Jané

Jordi Mercader Miró

Juan Caellas Fernández

Anntonio Canet Martínez

Santiago Abella Rodríguez

Enkidu Inversiones, S.L.
representada por
M^a del Carmen Escasany Miquel

Carles Gasòliba Böhm

Carlos Jarabo Payá

Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda

Luis Collados Echenique