

## ANÀLISI BORSÀRIA

**M**iquel y Costas & Miquel, S.A. es constituí com a societat l'any 1879 i com a societat anònima (SA) el 1929,

si bé els orígens del grup es remunten més enllà, a principis del segle XVIII. L'activitat principal de Miquel y Costas és la fabricació de paper especialitzat, principalment destinat a la indústria del tabac (el qual també inclou el paper del broquet i el del filtre), si bé també produeix paper especial per a impressió (paper fi i opac d'elevada qualitat) i per a ús industrial. La societat matriu es dedica a la fabricació de papers primis i especials de baix gramatge (principalment per al sector de la cigarreta) a les fàbriques de Besós, Fortugós i Mislata. Entre les societats dependents del grup hi ha Celulosa de Levante SA (Celesa), companyia encarregada de produir pastes tèxtils fetes a base de lli i cànem (amb destí el mercat de cigarretes) i també a base d'altres fibres per a sectors industrials.

Miquel y Costas Argentina SA, filial sud-americana del grup, fabrica principalment llibrets de paper de fumar.

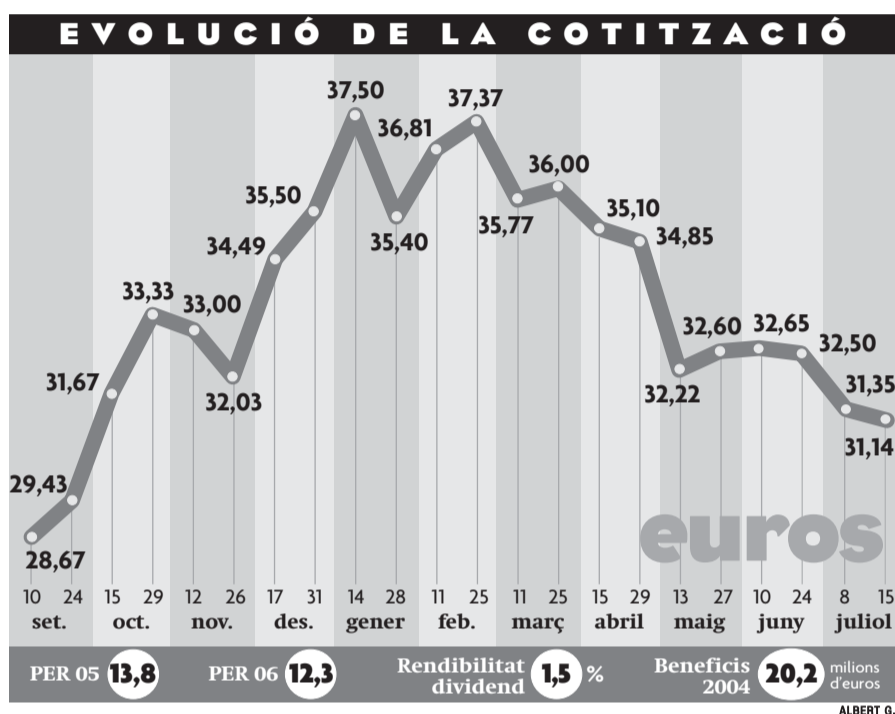
La companyia domiciliada a Barcelona té com a clients moltes de les companyies multinacionals de tabac. És per aquest motiu que el gruix de les seves vendes va destinat a l'exportació (al voltant del 80%), pes que ha anat creixent en els darrers anys, davant del 20% que es factura al mercat domèstic. Aquest fet propicia que la xifra de vendes de Miquel y Costas es vegi notablement afectada per l'evolució del tipus de canvi euro-dòlar. En el cas de devaluació del bitllet verd (amb un descens del tipus de canvi respecte a la divisa única europea), la xifra d'ingressos de la companyia paperera es veu corregit a la baixa.

Els resultats del primer trimestre d'aquest any es van veure afectats per l'increment dels preus de les primeres matèries i de l'energia. La

# Miquel y Costas

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BOLSA

*Malgrat els baixos nivells de liquiditat de l'acció, l'empresa paperera destaca pels seus avantatges competitius*



devaluació de la divisa nord-americana s'ha reflectit en la xifra de vendes del grup, les quals han experimentat un descens del 2,3%, fins a 40,13 milions d'euros. El benefici després d'impostos generat entre gener i març d'aquest any va arribar a 4,38 milions d'euros, un 12,1% menys que en el mateix període de l'exercici anterior.

Les previsions de la gerència per a aquest any 2005 són invertir 15 milions d'euros, els quals inclouen

l'ampliació de la fàbrica d'Argentina i la construcció d'una altra factoria de llibrets de paper pel tabac.

La companyia presidida per Jordi Mercader atorga una importància rellevant a la qualitat i la tecnologia. L'objectiu de la companyia paperera no és la dimensió, sinó que està més centrat en la millora de la qualitat que en l'increment de volums. Això, unit amb la situació per què passa el mercat del tabac, fa que Miquel y Costas continuï fent un esforç

important en R+D, àrea a la qual destinarà 5 milions d'euros, un 50% més que en el pressupost de l'exercici 2004, dirigits tant a la millora dels processos productius (per reduir costos i incrementar productivitat) com al desenvolupament de nous productes.

Malgrat que el negoci de Miquel y Costas és cíclic, les característiques pròpies de la companyia fan que ho sigui en menor mesura que altres competidors seus, amb un perfil de risc més baix.

La tecnologia emprada constitueix una forta barrera d'entrada pels competidors, fet que, unit a l'especialització i la qualitat dels productes, atorga cert poder a la companyia a l'hora de fixar preus. L'afectació més petita de la part baixa del cicle procedeix tant del bon posicionament i nivell tecnològic de la paperera catalana com de la seva fortalesa financera -amb un baix nivell d'endeutament financer respecte als fons propis del 11,8%.

**DIVIDEND COMPLEMENTARI**

El 28 de juny passat es va celebrar la junta general d'accionistes de Miquel y Costas, on, entre altres punts, es va aprovar, a més a més dels comptes anuals, la distribució d'un dividend complementari de 0,1635 euros (el qual es va repartir el dia 12 de juliol) i l'abonament de 0,10 euros per acció (pendent de confirmar la data) en concepte de devolució parcial de la prima d'emissió.

La cotització de Miquel y Costas ha experimentat en el darrer any un moviment d'anada i tornada. Un important rallí alcista va portar el preu de l'acció fins a un màxim de 40,7 euros, cota a partir de la qual el títol ha corregit fins a assolir els actuals nivells, a un preu de tancament de dividendes de 31,14 euros. Els avantatges competitius de la companyia fan que, malgrat els menors nivells de liquiditat de l'acció versus altres empreses cotitzades, recomanem mantenir el títol en les carteres.

## GESTIÓ EMPRESARIAL

**E**l món desenvolupat sembla que s'hagi posat d'acord per a actuar contra la pobresa al món, i en particular a l'Àfrica, el continent més castigat del planeta en aquesta matèria. Primer va ser a través de 10 mega-concerts a diferents ciutats del món en l'espai de 24 hores, alguns d'ells acompanyats de manifestacions contra la fam. Pocs dies després els països més rics del planeta van celebrar una cimera en un luxós hotel d'Escòcia i es van posar d'acord a doblar l'ajut al desenvolupament a partir de 2010, que passarà dels 50.000 milions de dòlars actuals a 100.000 milions, la meitat dels quals es destinaran a Àfrica. La cosa sona bé, més quan aquests ajuts aniran condicionats, pel que ens han dit, a avenços en la democràcia i el bon govern. Per acabar de reblar les bones notícies, el G-8 va cancel·lar el deute dels 18 països més pobres, va prendre el compromís d'avançar de manera definitiva en l'eliminació de les vergonyoses subvencions a l'exportació que practiquen europeus i nord-americans, i facilitar l'accés universal al tractament contra la sida. Si no fos que, amb els anys que fa que anem pel món, ens fa l'efecte que, en la pràctica, de totes aquestes promeses, se'n duren a terme poques i més tard del que ens han dit... Sigui com sigui, com deia el Sr. Blair, no és la fi de la pobresa a l'Àfrica, sinó l'esperança que es pugui acabar. El dramatisme de la si-

## Contractar immigrants, naturalment

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR  
guinjoan@barcelonaeconomia.com

tuació també es dona en moltes altres zones del món, com ara a l'Amèrica Llatina, on més de 200 milions de persones viuen amb menys de dos dòlars al dia.

Si a un marc de necessitat màxima, de misèria, de manca d'esperança en la millora, en qualsevol situació alternativa és millor que la d'origen, se li afegeix una alta natalitat i l'atractiu del món ric, la voluntat de fugir cau pel seu propi pes. A casa nostra, l'existència de demanda de treball en moltes feines que els nadius no volen fer a determinats preus, acaba de completar un cultiu idoni perquè la immigració segueixi fluïnt de manera imparable. Per tant, l'empresari, amb tota probabilitat, se seguirà trobant amb una gran quantitat d'oferta de mà d'obra multicultural i multicultural, no només en els sectors en què els requeriments de formació són més baixos (construcció, restauració, servei domèstic, agricultura, transport), sinó també en activitats més qualificades. Aquest és el nou mercat de treball que ve donat per la gestió po-

lítica (més o menys encertada) del problema.

A igualtat de competències professionals, minimitzar el cost laboral és fonamental per ser competitiu. No només el directe, sinó els costos perifèrics de la contractació: la formació de l'empleat, la seva fidelitat, la seva conflictivitat, la seva integració en la cultura de l'empresa, el cost del reemplaçament en el seu cas, entre altres. Aquest és el paràmetre de decisió empresarial davant del mercat de treball, més enllà de la raça o l'origen dels treballadors. No es pot demanar a l'empresari que contracti nadius si els immigrants fan el mateix i de la mateixa qualitat, però a un cost inferior. Hi ha, però, dues coses que se li poden demanar, una d'obligatòria i l'altra de voluntària. L'obligatòria és que la contractació d'immigrants es faci sobre la base de la regularitat en tots els sentits, del contractat, del contractant i de la contractació.

La voluntària és que, a més d'exigir a l'immigrant la seva adaptació a la cultura organitzativa de l'empresa, se li demani, com faria un país normal, el coneixement de l'idioma propi de la terra. El dia en què els empresaris actuïn en aquest àmbit amb la naturalitat que ho fan els empresaris de qualsevol país del món, estaran contribuint a la cohesió, a la construcció social del país, en el marc d'un món sense fronteres. Ah, i sense cap cost!