

**VIDRALA, S.A.**  
**INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2013**

**Cifras Relevantes**

ACUMULADAS EN LOS SEIS PRIMEROS MESES  
 Millones de euros

	A JUNIO 2013	A JUNIO 2012	Variación %
<b>Ventas</b>	<b>245,76</b>	234,99	+4,6%
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>36,93</b>	32,91	+12,2%
<b>Resultado Neto</b>	<b>26,80</b>	23,79	+12,7%
<b>Beneficio por acción</b>	<b>1,12</b>	0,98	+13,9%

- ✓ La cifra de ventas durante los seis primeros meses de 2013 registra un crecimiento del 4,6% hasta 245,8 millones de euros.
- ✓ El resultado de explotación alcanza 36,9 millones de euros equivalentes a un margen sobre las ventas del 15,03%.
- ✓ El resultado neto asciende a 26,8 millones de euros que representa un beneficio por acción de 1,12 euros, un 13,9% superior al primer semestre de 2012.
- ✓ La posición financiera se fortalece con una reducción de la deuda de un 21% con respecto a la misma fecha del año anterior.

## Ventas

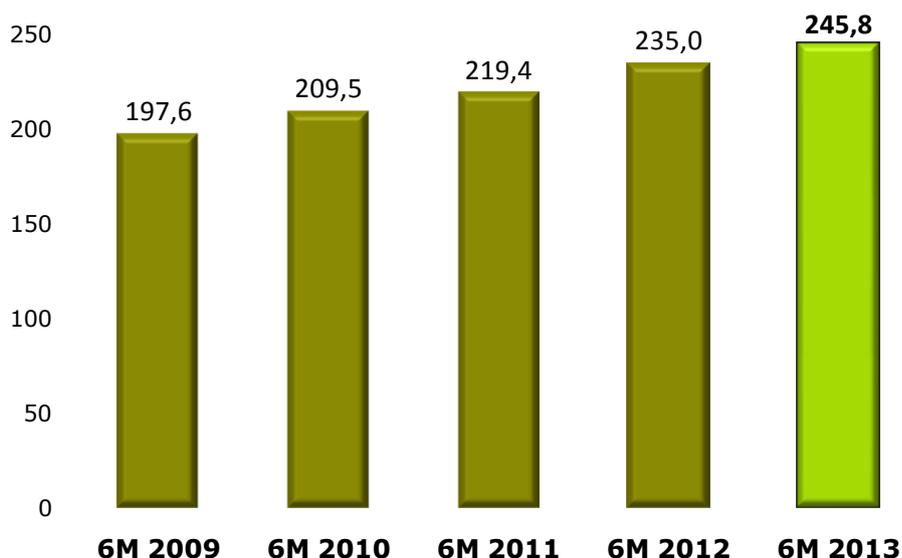
Las ventas registradas por el grupo Vidrala durante los seis primeros meses del año 2013 se incrementaron un 4,6% respecto al mismo periodo del año anterior hasta 245,8 millones de euros.

En términos generales, la demanda a lo largo de los principales mercados europeos de envases de vidrio continúa mostrando evoluciones modestas acordes a las condiciones económicas vigentes.

En este contexto, la progresión de la cifra de negocio de Vidrala se fundamenta en la diversificación geográfica y la consolidación de cuotas de mercado en clientes estratégicos.

### **CIFRA DE VENTAS ACUMULADA SEIS MESES DESDE 2009**

En millones de euros



## Explotación

Los márgenes a lo largo de la industria de envases para alimentación y bebidas se muestran afectados por un largo periodo de presión inflacionista en los costes de producción que no ha sido reflejado proporcionalmente en los precios de venta.

En este contexto, la recuperación progresiva de los resultados operativos de Vidrala se afianza en mejoras internas relativas a la optimización productiva y a las acciones emprendidas en mejorar la estructura de costes del negocio.

En resultado, el beneficio de explotación, EBIT, acumula 36,9 millones de euros, un 12,2% superior al mismo periodo del año anterior. Representa un margen sobre las ventas del 15,03%.

### MÁRGENES OPERATIVOS ACUMULADOS SEIS MESES DESDE 2009

En porcentaje EBIT sobre ventas



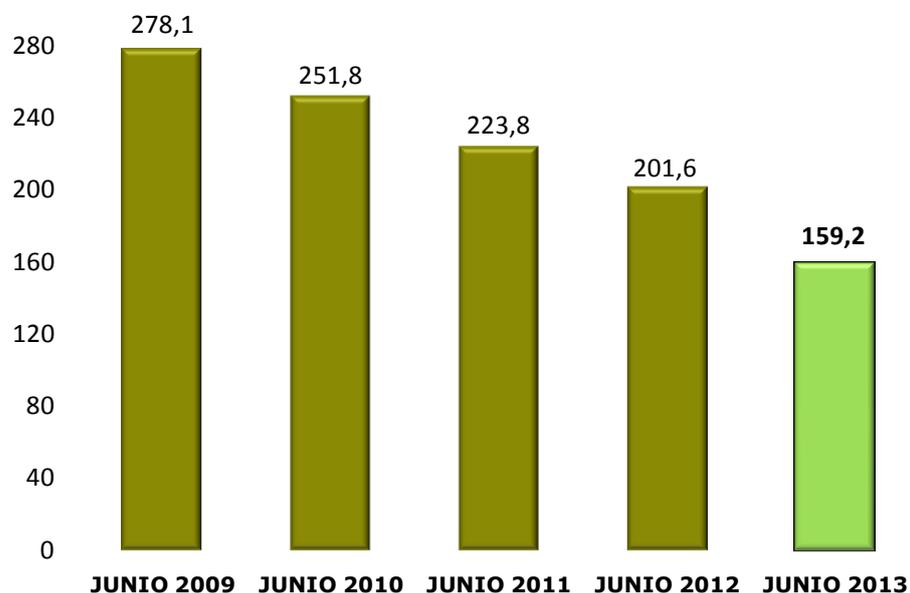
## Resultados y balance

El resultado neto en el periodo de los seis meses alcanzó 26,8 millones de euros. El beneficio por acción equivalente se sitúa en 1,12 euros por acción que representa un crecimiento sobre el año anterior del 13,9%.

A nivel de balance, la deuda se reduce un 21%, respecto a la misma fecha del año anterior, hasta 159,2 millones de euros. Equivale a 1,4 veces el EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.

### EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DESDE 2009

En millones de euros



## **Conclusiones y perspectivas**

Las incertidumbres derivadas de una coyuntura económica poco favorable continúan condicionando la visibilidad de la demanda en los mercados europeos de envases de vidrio. No obstante, la evolución de la cifra de negocio del grupo Vidrala deberá mantenerse afianzada en el posicionamiento comercial demostrado por el grupo.

En el contexto de las presiones inflacionistas sufridas en los costes de producción, se verifica que los precios de venta no se encuentran proporcionalmente adaptados al coste real del producto. Ante una coyuntura de máximas exigencias competitivas, se intensificarán acciones internas encaminadas a la optimización de costes, la productividad y la calidad en el servicio y el producto.

En consecuencia, los objetivos se mantendrán dirigidos a la recuperación de márgenes operativos que, a lo largo del año, deberán mostrar avances progresivos. Asimismo, la gestión continuará enfocada hacia la generación de caja y el refuerzo del retorno sobre el capital empleado del negocio. Se fundamentará en el control de las necesidades de financiación de capital circulante y la disciplina en la implantación del plan de capex. Se prevé, como resultado, una generación de caja libre para el año completo superior a la del año anterior y la consiguiente disminución del endeudamiento. En definitiva, los indicadores de retorno sobre el capital deberán mostrar progresos hacia los objetivos estratégicos definidos.

## CIFRAS RELEVANTES DE GESTIÓN

Millones de Euros	A JUNIO 2013	A JUNIO 2012
<b>Ventas</b>	<b>245,8</b>	<b>235,0</b>
<b>Resultado de explotación (EBIT)</b>	<b>36,9</b>	<b>32,9</b>
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>34,4</b>	<b>29,8</b>
<b>Beneficio Neto</b>	<b>26,8</b>	<b>23,8</b>
<b>Activo Fijo</b>	<b>442,9</b>	<b>460,6</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>361,4</b>	<b>328,5</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>159,2</b>	<b>201,6</b>
<b>Activo circulante neto</b>	<b>139,1</b>	<b>129,3</b>
<b>Margen EBIT</b>	<b>15,0%</b>	<b>14,0%</b>
<b>Deuda/Ebitda</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,9x</b>
<b>Deuda/Patrimonio Neto</b>	<b>44%</b>	<b>61%</b>
<b>ROCE</b>	<b>10,5%</b>	<b>9,9%</b>



## **Información relevante para el accionista y hechos posteriores al cierre del periodo**

Con fecha 13 de junio de 2013 se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad.

Entre los acuerdos adoptados, íntegramente disponibles en la página web de la sociedad ([www.vidrala.com](http://www.vidrala.com)), merece destacar la aprobación de la distribución de un segundo dividendo sobre el resultado del ejercicio 2012 por un importe bruto de 15,20 céntimos de euro por acción cuyo importe fue satisfecho el pasado 15 de julio.

Esta distribución es complementaria al primer dividendo a cuenta desembolsado en febrero. Tras este segundo reparto de los resultados del ejercicio 2012, el dividendo bruto anual en efectivo a percibir por el accionista se ve incrementado en un cinco por ciento respecto al año anterior. Es un crecimiento coherente con la política implementada por la Sociedad hacia la estabilidad y la mejora sostenida de la retribución anual al accionista que adquiere especial relevancia en un periodo en el que el accionista de Vidrala se está beneficiando de complementos en la política de remuneración aplicada por la Sociedad gracias a la compra de acciones propias para su amortización.

## Gestión de riesgos del negocio

La gestión de los riesgos dentro del Grupo Vidrala abarca procedimientos supervisados desde los órganos de administración, coordinados por dirección e implementados en cada área operativa de la organización.

### Riesgos operacionales

La sociedad desarrolla una actividad industrial manufacturera de proceso intensivo y continuo que está sometida a riesgos inherentes ligados a la operativa diaria. A este respecto, durante el primer semestre del año 2013 se ha continuado con el trabajo ya iniciado en el año 2009 de revisión, evaluación y definición de los riesgos de negocio definidos como operacionales y documentados en un mapa de riesgos. Ello al objeto de identificar en un proceso dinámico los riesgos potenciales, conocer con perspectiva su impacto y probabilidad de ocurrencia y vincular cada área operativa y proceso de negocio a sistemas de control y seguimiento adecuados al objeto final de minimizar sus potenciales efectos negativos.

Entre los riesgos operativos potenciales, destacan los siguientes:

#### i. Riesgos de carácter medioambiental

El grupo Vidrala está firmemente comprometido con la protección del entorno. Con el objetivo de minimizar el impacto de sus actividades en el medioambiente, Vidrala lleva a cabo programas específicos de acciones en diversos aspectos ambientales relativos a la atmósfera, vertidos, residuos, consumo de materias primas, energía, agua o ruidos.

La fabricación de vidrio es intensiva en el consumo de energía como resultado del uso de hornos de fusión que operan en continuo, 24 horas al día, 365 días al año. En consecuencia del proceso industrial desempeñado, uno de los principales objetivos de Vidrala se centra en reducir las emisiones asociadas al mismo. Para ello, las prioridades se basan en el uso creciente de vidrio reciclado como materia prima y el diseño de instalaciones adaptadas a los sistemas productivos que resulten más eficientes.

Desde la dirección del grupo Vidrala se constata como prioritario la progresiva implantación de sistemas de gestión ambiental. En este sentido, en 2013 todas las instalaciones productivas del grupo se encuentran certificadas bajo ISO 14001:2004. De este modo, el grupo, en su totalidad, opera efectivamente bajo las directrices de un sistema de gestión medioambiental global y reconocido.

El progreso en la eficiencia medioambiental del grupo se verifica anualmente y se documenta con extensión en la denominada memoria de sostenibilidad.

## ii. Riesgo de seguridad laboral

El grupo Vidrala está determinado a establecer medidas de prevención y protección contra la siniestralidad laboral. Ello queda refrendado con la implantación en todas sus plantas de un sistema de gestión y salud laboral basado en la norma OSHAS 18001:2007 que ofrece un marco de gestión reconocido a nivel internacional.

Con el fin de evitar accidentes laborales, Vidrala desarrolla planes de acciones preventivos tanto de formación continua como de sensibilización a su plantilla.

## iii. Riesgo de cadena de suministro

Como consecuencia de la actual situación económica, la actividad llevada a cabo por industrias de proceso intensivo, como lo es la de Vidrala, se encuentra inevitablemente sometida a presiones crecientes y es, en general, más vulnerables a riesgos de distorsión en la cadena de suministro.

Al respecto de los riesgos de suministro, las actividades emprendidas incluyen el refuerzo de las relaciones con los proveedores habituales y el análisis de alternativas de suministro adicionales en todas las áreas de influencia, implementando un control más riguroso y ágil de las capacidades y los calendarios de negociación.

Al respecto de los riesgos de inventarios, durante el año 2013 se están manteniendo acciones concretas a fin de asegurar la calidad, el grado de obsolescencia, la rotación y, en consecuencia, el registro del valor real de los inventarios. Dichas acciones han tenido como resultado medidas de adecuación del valor del stock y su grado de obsolescencia con, en algunos casos, aplicaciones concretas contra su valor contable (write-off) en elementos de activo como el producto terminado y los moldes de fabricación, principalmente. Al respecto de los riesgos de inventarios de producto terminado, el Grupo mantiene la política de monitorizar en continuo las condiciones de la demanda y la evolución internas de explotación al objeto de asegurar un correcto equilibrio entre los niveles stocks, las previsiones de ventas y la evolución de la producción. A cierre del periodo el volumen de los stocks del Grupo se considera adaptado en coste y cantidad a las condiciones de mercado vigentes y a la demanda prevista.

## Riesgos financieros

El entorno de negocio global y la creciente dimensión en las cuales se llevan a cabo las actividades del Grupo se encuentran expuestos a elementos potencialmente desestabilizadores de índole exógena que denominamos riesgos financieros y que obligan a implementar mecanismos de control específicos.

Las tareas de gestión de los riesgos financieros del Grupo se basan en la identificación, el análisis y el seguimiento de las fluctuaciones naturales de los mercados en aquellos elementos que puedan tener efecto sobre nuestra cuenta de resultados. Su objeto es tomar medidas para minimizar los potenciales efectos adversos tratando de reducir la volatilidad de nuestros resultados. Para cubrir ciertos riesgos, el Grupo emplea o puede emplear instrumentos financieros derivados que son detallados en el informe anual.

Podemos identificar como riesgos financieros más relevantes los siguientes:

i. Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y se encuentra, por tanto, expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas. No obstante, el riesgo de tipo de cambio se limita a ciertas transacciones comerciales futuras derivadas de aprovisionamientos de materias primas contratados en dólares estadounidenses, cuyas cuantías se pueden ver afectadas de alguna manera por la fluctuación de la divisa. El área de gestión financiera lleva a cabo un seguimiento de la evolución de las divisas, tomando decisiones de cobertura sobre los tipos de cambio a fin de limitar el efecto potencialmente adverso que las fluctuaciones de éstas puedan provocar sobre los resultados. La política de gestión del riesgo del Grupo es cubrir las transacciones previstas (importaciones) en función de su cuantía y su previsión de ocurrencia durante un horizonte máximo de los 12 meses siguientes. Para controlar el riesgo de tipo de cambio el Grupo usa instrumentos derivados, principalmente contratos de compraventa de divisa a plazo.

Sobre el total las transacciones previstas en importaciones de materias primas en dólares para el año 2013, si el euro se depreciara en un 10% con respecto al dólar estadounidense, manteniendo el resto de variables constantes, el beneficio consolidado se vería afectado en aproximadamente un 0,3%.

ii. Riesgo de tipo de interés

El tipo de interés afecta al coste aplicado a los recursos crediticios empleados para la financiación. Así, las financiaciones contratadas a referencias de tipos de interés variables exponen al Grupo a riesgo de fluctuación de los tipos de interés que por lo tanto determinan la variabilidad de los flujos de efectivo previstos.

La política de financiación empleada en el Grupo concentra la mayor parte de los recursos ajenos en instrumentos de financiación con coste referenciado a tipo de interés variable. El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo mediante instrumentos derivados de permuta financiera (swap) u opciones de compra (cap) sobre tipos de interés. Estos instrumentos derivados de cobertura del tipo de interés tienen el efecto económico de convertir los recursos ajenos con coste a tipos de interés variable en coste a tipo fijo, caso de las permutas (swap), o de limitar hasta un máximo el coste a tipos de interés variable, caso de las opciones de compra (cap). Generalmente, el Grupo obtiene recursos ajenos a largo plazo con interés variable y los permuta en interés fijo o los limita hasta un máximo, de manera que resultan normalmente más bajos que los disponibles si el Grupo hubiese obtenido los recursos ajenos directamente a tipos de interés fijos. Bajo las permutas de tipo de interés, el Grupo se compromete con otras contrapartes, en todos los casos entidades financieras, a intercambiar, con la periodicidad estipulada, la diferencia entre los intereses fijos y los intereses variables calculada en función de los notacionales contratados. Bajo las opciones de compra de tipos de interés, el Grupo tiene el derecho y la contraparte la obligación, de liquidar la diferencia entre el tipo de interés variable y el tipo estipulado en el caso de que sea positiva. La efectividad de estos instrumentos en su objetivo de fijación del tipo de interés de las pólizas de financiación contratadas se evalúa y documenta en base a metodologías aceptadas por la normativa contable aplicable.

A efectos de un análisis de sensibilidad, considerando la proporción de recursos cubiertos a tipo de interés fijo, si los tipos de interés en el promedio del primer semestre del ejercicio 2013 hubieran sido 10 puntos básicos mayores manteniendo el resto de variables constantes, el beneficio consolidado después de impuestos hubiera sido un 0,4% inferior debido a un gasto financiero mayor por las deudas a tipo variable.

Para 2013, se prevé que, aproximadamente, un 60% de la deuda media a atender durante el año, se encontrará asegurada por instrumentos de cobertura ante alzas en el tipo de interés.

### iii. Riesgos de crédito

Respecto del riesgo de crédito de clientes por eventuales importes incobrables, el Grupo Vidrala desarrolla políticas concretas para controlar que las ventas se efectúen a clientes con un historial de pagos y un estado de crédito adecuados, al objeto de minimizar el riesgo de impagados. Este proceso de control supone la elaboración permanente de análisis de solvencia, estableciendo límites específicos de riesgo asumible para cada deudor, considerando variables como el segmento en el que opera o su procedencia geográfica y elaborando clasificaciones detalladas de calificación individualizada típicas de los sistemas de control de crédito, instrumentalizado mediante un sistema de scoring propio y ampliamente desarrollado.

Como especialmente representativo, en base a las prioridades estratégicas de gestión de riesgos definidas, durante el primer semestre de 2013 el Grupo se ha sometido voluntariamente a una evaluación por expertos externos e independientes de la eficacia de los sistemas de gestión de crédito comercial implantados. Como resultado de dicha evaluación externa, Vidrala ha obtenido la certificación oficial externa de los sistemas de cobro y gestión de crédito

implantados por la certificadora TÜV Rheinland, siendo pionera en esta materia. Su obtención permite validar por expertos independientes la solidez, eficacia y eficiencia del sistema vigente, y obligará a garantizar seguimientos dinámicos y desarrollos de mejoras a la vez que permitirá ahorros económicos en las estructuras de seguros.

Adicionalmente, y coherente con el entorno económico actual, el control de crédito de clientes se está combinando con políticas de aseguramiento de crédito a través de entidades aseguradoras externas que limitan el impacto en eventuales situaciones de siniestros de gran cuantía.

El impacto en cuenta de resultados de créditos comerciales insolventes y primas de seguro de crédito en 2013 ha sido de 0,3 millones de euros, equivalentes a un 0,12% de la cifra de facturación.

Al respecto de otros riesgos de crédito, las operaciones de financiación, los instrumentos derivados suscritos y las operaciones financieras al contado se formalizan exclusivamente con instituciones financieras de alta y reconocida calificación crediticia.

#### iv. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez al que está expuesto Vidrala surge principalmente del vencimiento de las obligaciones de deuda a corto y largo plazo, de transacciones con instrumentos derivados así como de los compromisos de pago con el resto de acreedores ligados a su actividad. La política del Grupo consiste en asegurar la disponibilidad de recursos suficientes para hacer frente a dichas obligaciones manteniendo procesos internos de control a través del seguimiento mensual del Presupuesto de Tesorería y de sus desviaciones adoptando, en su caso, planes de contingencia.

Con el fin de alcanzar estos objetivos, el grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en la adaptación de vencimientos ajustados a la maduración de los activos a financiar, la diversificación de las diferentes fuentes de financiación bancaria empleadas así como el mantenimiento de margen suficiente de financiación efectivamente contratada, de disponibilidad inmediata y no utilizada.

De este modo, a 30 de junio de 2013, el Grupo mantenía 75 millones de euros en recursos de financiación inmediatamente disponibles y no utilizados, lo cual representa un 47% del endeudamiento total.

#### v. Endeudamiento y solvencia

La sociedad registra, al cierre del ejercicio, una deuda neta de 159,1 millones de euros, un 21% inferior a la registrada a la misma fecha del ejercicio anterior.

Como resultado, los indicadores de solvencia se han fortalecido siendo el endeudamiento mencionado inferior al patrimonio neto, en la proporción 0,44 veces a 1, y equivalente a 1,44 veces el EBITDA (definido como el resultado operativo bruto) obtenido en el ejercicio.

#### vi. Riesgo de precios en compras de energía y materias primas

El consumo de energía, principalmente gas natural y electricidad, representa un origen de costes significativo, habitual en la mayor parte de industrias de producción intensiva. Del mismo modo, los aprovisionamientos de materias primas representan un porcentaje de costes igualmente importante en la actividad del Grupo.

La volatilidad en las variables que originan sus precios incide en mayor o menor medida en la rentabilidad del negocio. Su gestión se basa en el análisis de fórmulas de tarificación, el seguimiento de las variables de mercado que las determinan, y el control de su volatilidad mediante diferentes estrategias de cobertura de precios incluyendo la contratación parcial de tarifas a precios prefijados y el uso de instrumentos financieros derivados (swaps y caps principalmente) para su cobertura. En consecuencia de esta política, aproximadamente el 40% de los volúmenes de suministro previstos para 2013 se encuentran cubiertos a precios fijos o con un techo limitado.

Asimismo, dentro del departamento de aprovisionamientos del grupo se combinan e implementan políticas basadas en el análisis de alternativas de compra en las condiciones más óptimas, asegurando a su vez garantías de abastecimiento que cubran incidencias puntuales en los suministros.