

**VIDRALA, S.A.**  
**INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2014**

**Cifras Relevantes**

ACUMULADAS EN LOS SEIS PRIMEROS MESES

	A JUNIO 2014	A JUNIO 2013	Variación %
Ventas (millones euros)	<b>240,44</b>	245,76	-2,2%
EBIT (millones euros)	<b>35,93</b>	36,93	-2,7%
Beneficio por acción (euros/acción)	<b>1,11</b>	1,12	-0,9%

- ✓ La cifra de ventas durante los seis primeros meses de 2014 acumula 240,4 millones de euros, un 2,2% inferior al año anterior.
- ✓ El resultado de explotación, EBIT, alcanza 35,9 millones de euros equivalentes a un margen sobre las ventas del 14,9%.
- ✓ El resultado neto asciende a 26,4 millones de euros que representa un beneficio por acción de 1,11 euros, un 0,9% inferior al primer semestre de 2013.
- ✓ La generación de caja libre alcanza el 12,0% de las ventas en el acumulado del último año, lo que permite una reducción de la deuda de un 26% respecto a la misma fecha del año anterior.



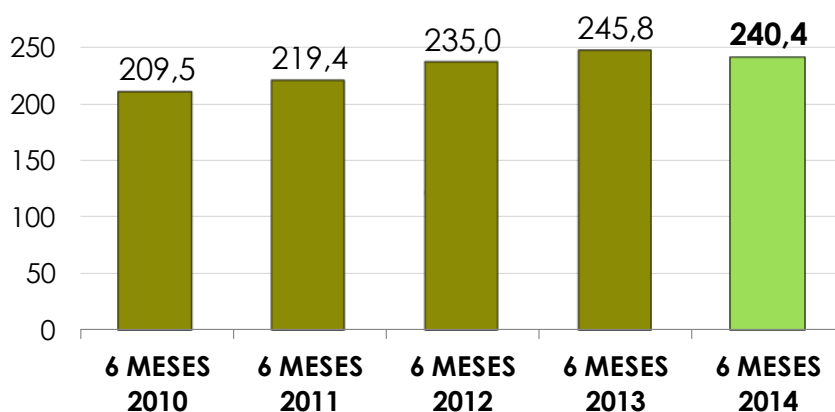
## Ventas

La demanda de envases de vidrio para productos de alimentación y bebidas se mantiene débil, mostrando moderados signos de estabilización acordes a la evolución de las condiciones económicas.

En este contexto, la cifra de ventas de Vidrala durante los seis primeros meses del año 2014 disminuye un 2,2% respecto al mismo periodo del año anterior hasta 240,4 millones de euros.

### CIFRA DE VENTAS ACUMULADA SEIS MESES DESDE 2010

En millones de euros



## Explotación

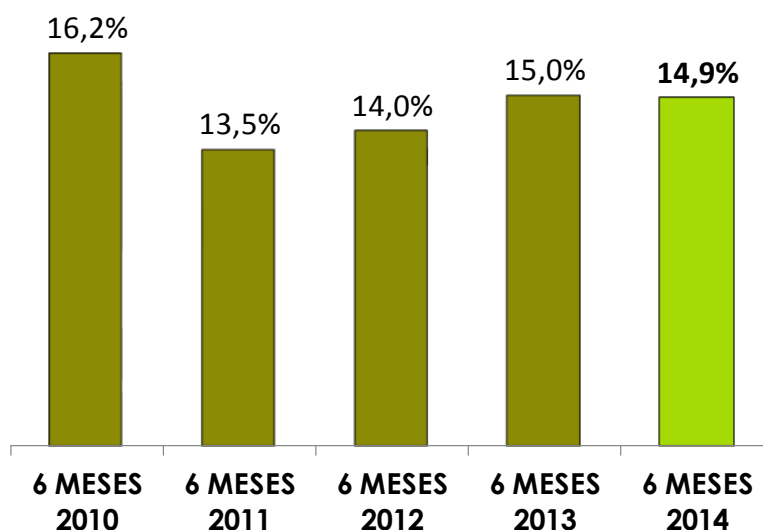
La contención en los precios de venta, consecuencia de las condiciones de la demanda, está condicionando la recuperación de márgenes a lo largo de la industria de envases de vidrio europea.

En este contexto, la consolidación de los márgenes operativos en Vidrala se afianza en las acciones emprendidas en optimizar la estructura de costes del negocio.

En resultado, el beneficio de explotación, EBIT, acumula en los seis meses de reporte 35,9 millones de euros que representa un margen sobre las ventas del 14,9%.

### MÁRGENES OPERATIVOS ACUMULADOS SEIS MESES DESDE 2010

En porcentaje EBIT sobre ventas



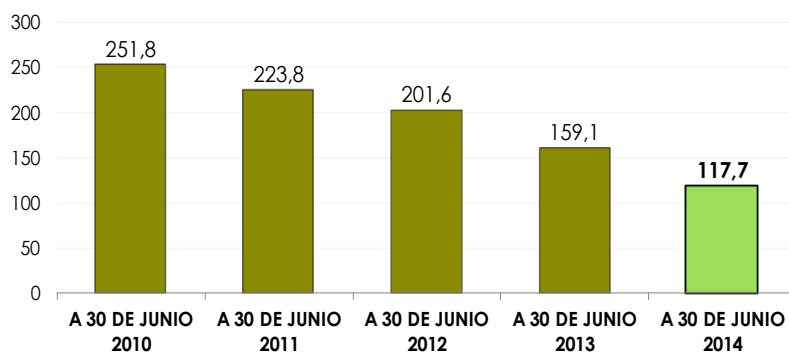
## Resultados y balance

El resultado neto en el periodo de los seis meses asciende a 26,4 millones de euros. El beneficio por acción se sitúa en 1,11 euros por acción que representa un descenso sobre el año anterior del 0,9%.

A nivel de balance, la deuda se reduce un 26%, respecto a la misma fecha del año anterior, hasta 117,7 millones de euros. Es el resultado de una generación de caja libre en el periodo acumulado de los últimos doce meses equivalente al 12,0% de las ventas.

### EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DESDE 2010

En millones de euros



## Conclusiones y perspectivas

La demanda de envases de vidrio en los principales mercados europeos muestra moderados síntomas de estabilización. En este contexto, la evolución de la cifra de negocio del grupo Vidrala progresará soportada en el posicionamiento comercial demostrado por el grupo.

En el conjunto de la industria, la debilidad de la demanda y la moderación de los precios de venta presionan los márgenes intensificando la competencia. Ante esta exigente coyuntura de negocio, las prioridades operativas internas se mantendrán focalizadas en desarrollar el nivel de servicio al cliente y optimizar la estructura de costes. En resultado, los márgenes operativos deberán consolidarse en la segunda mitad del año.

En todo caso, la gestión continuará firmemente enfocada hacia la generación de caja y el progreso en las tasas de retorno sobre el capital empleado del negocio. Se fundamentará en el control de las necesidades de financiación de capital circulante y en 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.



## CIFRAS RELEVANTES DE GESTIÓN

Millones de euros

A JUNIO 2014

A JUNIO 2013

<b>VENTAS</b>	<b>240,4</b>	<b>245,8</b>
<b>RESULTADO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>35,9</b>	<b>36,9</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>34,0</b>	<b>34,4</b>
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>26,4</b>	<b>26,8</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>447,0</b>	<b>442,9</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>398,2</b>	<b>361,4</b>
<b>DEUDA NETA</b>	<b>117,7</b>	<b>159,2</b>
<b>MARGEN OPERATIVO EBIT</b>	<b>14,9%</b>	<b>15,0%</b>
<b>DEUDA/EBITDA</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,4x</b>
<b>DEUDA/PATRIMONIO</b>	<b>30%</b>	<b>44%</b>
<b>ROCE</b>	<b>10,7%</b>	<b>10,5%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>	<b>1,11</b>	<b>1,12</b>



## Información relevante para el accionista

Con fecha 29 de mayo de 2014 se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad.

Entre los acuerdos adoptados, íntegramente disponibles en el sitio web de la sociedad ([www.vidrala.com](http://www.vidrala.com)), destaca la distribución de un segundo dividendo sobre el resultado del ejercicio 2013 por un importe bruto de 17,48 céntimos de euro por acción, que fue satisfecho el pasado 14 de julio.

Este reparto, complementario al primer dividendo a cuenta desembolsado en febrero, es coherente con la política de la Sociedad orientada hacia la estabilidad y la mejora sostenida de la retribución anual en forma de dividendos.

Asimismo, en el mismo ámbito de la política de remuneración al Accionista, la Junta General aprobó la propuesta para la ejecución de una ampliación de capital liberada mediante la asignación gratuita de acciones entre todos los Accionistas en la proporción de una acción nueva por cada veinte existentes. Se prevé que dicha ampliación de capital se lleve a cabo durante el último trimestre del año en curso. En el sitio web de la sociedad ([www.vidrala.com](http://www.vidrala.com)) se mantendrá información actualizada al respecto.



## **Riesgos de negocio**

La gestión de los riesgos dentro del Grupo Vidrala abarca procedimientos supervisados desde los órganos de administración, coordinados por la 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 2014 se ha continuado con el trabajo 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 objetivos principales de gestión 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 en la renovación continua de las instalaciones en adaptación de los sistemas de mejora o desarrollos tecnológicos que resulten convenientes.



Dentro de las directrices estratégicas del Grupo, se constata como prioritaria la implantación de sistemas de gestión ambiental. En coherencia, en 2014 todas las instalaciones productivas del Grupo se encuentran certificadas bajo los estándares ISO 14001:2004. De este modo, el Grupo en su totalidad, opera efectivamente bajo las directrices de un sistema de gestión medioambiental global, verificado y reconocido.

El progreso en la eficiencia medioambiental del Grupo se certifica 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 continuada 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 y servicio continuo, como lo es la de Vidrala, se encuentra inevitablemente sometidas a presiones crecientes y son, en general, más vulnerables a riesgos de distorsión en la cadena de suministro.

Al respecto de los riesgos de aprovisionamiento y de servicio a clientes, las acciones de gestión emprendidas incluyen la identificación y el refuerzo de las relaciones con los proveedores estratégicos y el desarrollo de alternativas adicionales de garantía en todas las áreas de relevancia.

Al respecto de los riesgos de inventarios, durante el año se continúan implantando acciones internas a fin de optimizar el volumen de las existencias, su calidad, antigüedad y rotación y asegurar un control de los riesgos inherentes al mismo. Dichos controles han tenido como resultado la implantación de nuevos procesos automatizados de

monitorización de stocks con la consiguiente aplicación de medidas concretas de adecuación de valor que, en el primer semestre de 2014 suponen ajustes por depreciación en el valor de los inventarios reflejados en la cuenta de resultados del Grupo.

### 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 semestral.

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.

En consecuencia a esta política de control de riesgos, al cierre del primer semestre de 2014, el Grupo mantiene contratos de compra a plazo de dólares estadounidenses (seguro de importación) por volumen de 6,9 millones de euros.

En resultado, sobre el total las transacciones previstas en importaciones de materias primas en dólares para el año 2014, 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 0,1%.

## 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 provocan 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 óptimos 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 variables 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.

En consecuencia a esta política de control de riesgos, en 2014 se prevé que, aproximadamente, un 70% de la deuda a atender durante el año, se encontrará asegurada por instrumentos de cobertura del tipo de interés.

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 2014 hubieran sido 10 puntos básicos mayores manteniendo el resto de variables constantes, el beneficio consolidado después de impuestos hubiera sido un 0,2% inferior debido a un gasto financiero mayor por las deudas a tipo variable.

### 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 actual 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.

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 en el primer semestre del 2014 ha sido de 0,5 millones de euros, equivalente a un 0,10% de la cifra de facturación.

Adicionalmente en el ámbito del control de riesgos de crédito comercial, el Grupo Vidrala ha obtenido certificación oficial externa en sus procesos de gestión de crédito. Su obtención permite garantizar por expertos independientes la validez, eficacia y eficiencia del sistema vigente, obligando a auditorías formales, seguimientos dinámicos y desarrollos de mejoras.

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 las 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 monitorizar en continuo y asegurar la disponibilidad de recursos suficientes para hacer frente a dichas obligaciones manteniendo procesos internos de control a través del seguimiento del presupuesto 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 a la maduración de los activos a financiar, la diversificación de las fuentes de financiación empleadas así como el mantenimiento de disponibilidad financiera inmediata.

De este modo, a 30 de junio de 2014, el Grupo mantenía 64 millones de euros en recursos de financiación bancaria contratados, inmediatamente disponibles y no utilizados, lo cual representa un 54% del endeudamiento total.

#### v. Endeudamiento y solvencia

La sociedad registra, al cierre del primer semestre del año 2014, una deuda neta de 117,7 millones de euros, un 26% inferior a la registrada al cierre del ejercicio anterior.

Como resultado, los indicadores de solvencia financiera se han fortalecido, siendo el endeudamiento total inferior al patrimonio neto, en la proporción 0,30 veces a 1, y equivalente a 1,07 veces el EBITDA (definido como el resultado operativo bruto) acumulado 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 del resto materias primas representan un porcentaje de costes igualmente relevante para la actividad del Grupo.

La volatilidad en las variables que originan sus precios incide en mayor o menor medida en la rentabilidad del negocio. La gestión del riesgo se basa en el establecimiento de procesos para mitigar los potenciales efectos imprevistos sobre los márgenes de negocio. Dichas medidas se materializan en la implantación de fórmulas de tarificación adaptadas, en el seguimiento y monitorización continuado de las variables de mercado que las determinan mediante departamentos de control dedicados específicamente y en el control del riesgo mediante estrategias de cobertura de precios incluyendo habitualmente la contratación de tarifas a precios fijos y el uso de instrumentos financieros derivados para su cobertura.