

VIDRALA, S.A.
INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2011

Cifras Relevantes

ACUMULADAS EN LOS SEIS PRIMEROS MESES
(en millones de Euros)

	JUNIO 2011	JUNIO 2010	Variación %
Ventas Netas	219,4	209,5	+4,7%
Resultado de Explotación (EBIT)	29,6	34,0	-13,0%
Resultado Neto	21,5	25,5	-15,7%

- ✓ La cifra de ventas registrada durante los seis primeros meses de 2011 crece un 4,7% acumulando 219,4 millones de euros.
- ✓ El resultado de explotación alcanza 29,6 millones de euros.
- ✓ El beneficio neto obtenido durante el periodo asciende a 21,5 millones de euros.



Cifra de Negocio

La cifra de ventas registrada por Vidrala durante los primeros seis meses del año se ha incrementado un 4,7% respecto al mismo periodo de 2010 hasta 219,4 millones de euros.

La cifra de ventas durante el segundo trimestre estanco refleja un crecimiento del 7,8% respecto al segundo trimestre del año precedente.

La expansión del negocio se está sustentando principalmente en el desarrollo de los volúmenes de venta favorecido por el posicionamiento comercial adquirido en los mayores mercados de influencia del grupo.

La demanda de envases de vidrio en dichas áreas, se mantiene en moderada tendencia de reactivación, reflejo de las condiciones de consumo de los productos de alimentación y bebidas.

**CIFRA DE VENTAS
HISTÓRICO TRIMESTRAL DESDE 2009**
En millones de euros



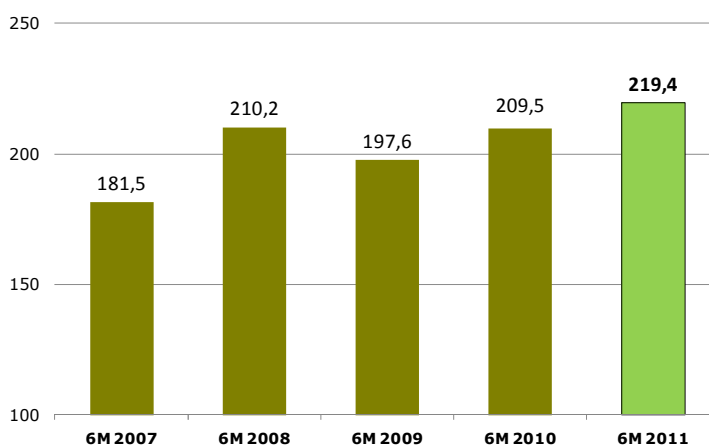
De este modo, la evolución de la facturación muestra síntomas de recuperación en todas las regiones.

Por último, los precios de venta, normalmente negociados con carácter anual, contribuyen de manera menos significativa que los volúmenes y aún no proporcionada a la evolución de los costes de producción.

Todo en conjunto, la cifra de ventas en el periodo representa el máximo histórico registrado en un semestre por el grupo, superando la facturación de los periodos previos al inicio del deterioro económico global.

CIFRA DE VENTAS ACUMULADO PRIMER SEMESTRE DESDE 2007

En millones de euros



Cifras operativas

El primer semestre se ha distinguido en lo operativo por la programada parada de producción aplicada en la planta de Portugal para la renovación de uno de sus dos hornos de fusión de vidrio. La inversión realizada permitirá la obtención de mejoras en productividad y en consumos energéticos incorporando, asimismo, nuevas medidas de mejora medioambiental. Las tareas de modernización se prolongaron durante tres meses.

En consecuencia, a pesar de un nivel de utilización en el resto de las instalaciones del grupo superior al del año anterior, la cifra de producción en el semestre ha sido un 1,2% inferior a la del mismo periodo de 2010.

La consiguiente peor absorción de los costes fijos y la reducción de inventarios, tienen un impacto dilutivo en los márgenes operativos.

Asimismo, los costes de producción se continúan tensionando como consecuencia de los encarecimientos en los precios energéticos, de las materias primas y de las tasas generales de inflación con impacto directo en los costes de estructura.

Resultados

El resultado de explotación, EBIT, alcanza 29,6 millones de euros lo cual representa un margen operativo sobre las ventas del 13,48%.

El beneficio neto acumulado en el periodo asciende a 21,5 millones de euros.

Este resultado representa una cifra un 15,7% inferior a la del mismo periodo del año anterior considerando, en todo caso, el efecto no recurrente por las distorsiones productivas descritas.

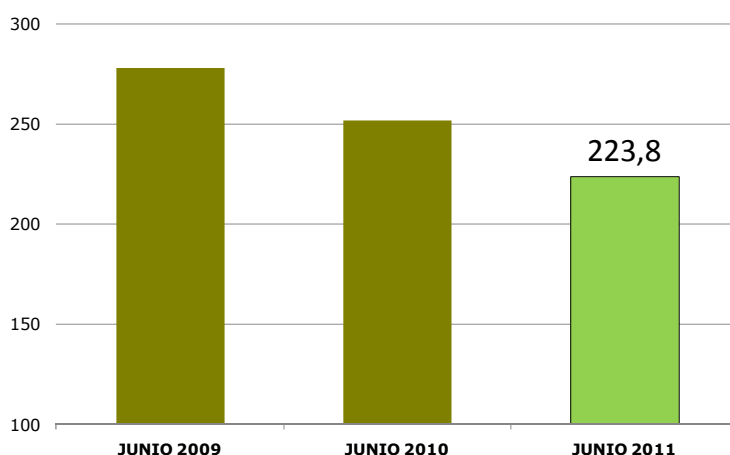
A nivel de balance, los inventarios de producto muestran un descenso del 22% respecto a la cifra registrada hace un año. Así, el saldo de stocks sobre las ventas de los últimos 12 meses se reduce desde el 27% a junio de 2010 hasta el 20% a junio de 2011.

Los pagos de inversión, capex, en el periodo de los seis meses acumulan 27,5 millones de euros. Comprenden los importes previstos en inversiones ordinarias, y las inversiones no recurrentes programadas para el año, plenamente ejecutadas, en la renovación descrita de un horno en Portugal y en la adaptación parcial de la estructura productiva de la fábrica de Caudete.

En suma, la posición financiera del grupo progresa respecto a la situación a junio del año 2010. La deuda neta se sitúa en 223,8 millones de euros, cifra un 11,2% inferior a la registrada hace un año. Equivale a 2,2 veces el EBITDA acumulado en los últimos 12 meses. El grupo mantiene a 30 de junio de 2011 en las estructuras de financiación activas, saldos no dispuestos de disponibilidad inmediata por importe de 120 millones de euros.

EVOLUCIÓN DEUDA NETA DESDE 2009

En millones de euros



Conclusiones y perspectivas

La tendencia de la demanda constatable en los últimos meses, anticipa progresiones en los volúmenes de venta durante el segundo semestre de 2011.

No obstante, la fuerte presión inflacionista a la que se encuentra sometida la actividad industrial, derivada de los súbitos encarecimientos en los costes de producción, condicionará negativamente los resultados de explotación.

Este contexto reafirma la necesidad de adaptar unos precios de venta cuya variación anual no está siendo proporcional a las tasas de inflación productiva.

Asimismo, se evidencian prioritarios esfuerzos internos en la productividad y en el control de costes, actualmente en niveles inferiores a los óptimos, que permitan afianzar la competitividad.

En todo caso, superadas las distorsiones no recurrentes de la producción, los márgenes operativos se situarán en el acumulado del ejercicio en niveles superiores a los registrados en el primer semestre.

Finalmente, la expansión de las ventas, la adecuada gestión de las necesidades de circulante y un plan anual de inversiones en su mayor parte ejecutado, permitirán reflejar en el acumulado del ejercicio la capacidad de generación de caja. Se prevé con ello la consiguiente disminución del endeudamiento neto.



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

Con fecha de 23 de junio de 2011 se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad.

Entre los acuerdos adoptados en la misma, disponibles íntegramente en la página web de la sociedad (www.vidrala.com), conviene destacar:

(i) Se aprobó la distribución de un dividendo complementario del resultado del ejercicio 2010 por un importe bruto de 14,48 céntimos de euro por acción cuyo importe fue satisfecho el pasado 14 de julio. En suma, el dividendo total distribuido con cargo al ejercicio 2010 se ha incrementado en un diez por ciento con respecto al año anterior, considerando que todas las acciones en circulación han tenido derecho a su percepción, incluyendo las asignadas gratuitamente en la ampliación liberada ejecutada el pasado mes de noviembre de 2010.

(ii) Se aprobó la ejecución de una nueva ampliación de capital social, de asignación gratuita entre todos los accionistas, en la proporción de una acción nueva por cada veinte existentes. Se prevé, una vez cumplidos los trámites necesarios, proceder a la misma durante el último trimestre del año en curso.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó reducir el capital social por un importe de quinientos sesenta y un mil euros (EUR 561.000) mediante la amortización de quinientas cincuenta mil acciones (550.000) propias en autocartera. Dicha reducción de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil el 11 de julio de 2011 habiéndose solicitado la exclusión de la negociación bursátil de las acciones amortizadas. Las acciones amortizadas representan un 2,3% del capital. La operación es considerada un método indirecto y adicional de retribución al accionista que verá incrementado su porcentaje de participación en el resultado del grupo con efecto directo en el valor de sus acciones.

Todo lo anterior se enmarca con coherencia en la política de retribución al accionista implementada, centrada en la mejora sostenida de la remuneración y en la combinación de alternativas que se consideren eficientes en cada coyuntura.

Gestión de Riesgos

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.

Haciendo mención a algunos de los riesgos gestionados y que tienen reflejo en nuestros estados financieros, se pueden destacar:

Riesgos operacionales

El grupo desarrolla una actividad industrial de proceso intensivo y continuo que está sometida a riesgos inherentes ligados a la operativa diaria. A este respecto, durante el año 2011 se continúa intensificando el trabajo 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.

Riesgos financieros

Adicionalmente, 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 explicitados cada año en nuestra política de gestión de riesgos de negocio.

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 ello, el Grupo emplea instrumentos derivados, detallados en el informe anual, para cubrir ciertos riesgos.

Podemos identificar como riesgos financieros más relevantes los siguientes:

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 previstos. La política de gestión del riesgo del Grupo es cubrir las transacciones previstas (importaciones) en función de su cuantía y su predictibilidad durante un horizonte máximo de los 12 meses siguientes. Para controlar el riesgo de tipo de cambio el Grupo usan 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 2011, si el euro se depreciara en un 10% con respecto al dólar estadounidense, manteniendo el resto de variables constantes, el beneficio consolidado registrado durante el primer semestre se hubiera afectado en aproximadamente un -0,2%.

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 de permuta (swap) de tipo de interés variable a fijo. Estas permutas de tipo de interés tienen el efecto económico de convertir los recursos ajenos con coste a tipos de interés variable, en coste a tipo fijo.

Generalmente, el Grupo obtiene recursos ajenos a largo plazo con interés variable y los permuta en interés fijo, de manera que son generalmente 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.

La efectividad de estas permutas 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 ejercicio 2011 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. La sensibilidad del beneficio consolidado después de impuestos a los movimientos en los tipos de interés es menor en 2011 que en 2010 debido a la disminución del endeudamiento total del Grupo durante este periodo.

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 típicos de los sistemas de control de crédito.

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.

Otros riesgos de crédito: Las operaciones de financiación, los instrumentos derivados suscritas y las operaciones financieras al contado se formalizan exclusivamente con instituciones financieras de alta y reconocida calificación crediticia.

Riesgo de precios en aprovisionamientos 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.

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.

Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo como política recurrente una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el mantenimiento de margen suficiente de financiación efectivamente contratada, de disponibilidad inmediata y no utilizada.

De este modo, a 30 de junio de 2011, el Grupo mantenía 120 millones de euros en recursos de financiación bancaria inmediatamente disponibles y no utilizados lo cual representa un 54% del endeudamiento total.

Riesgo de endeudamiento y solvencia

La sociedad registra, al cierre del periodo de reporte, una deuda neta de 223,8 millones de euros, un 11% inferior a la registrada al mismo periodo del año anterior.

Los indicadores de solvencia se mantienen en rangos fortalecidos siendo el endeudamiento mencionado inferior al patrimonio neto, en la proporción 0,7 veces a 1, y equivalente a 2,2 veces el EBITDA (definido como el resultado operativo bruto) obtenido los últimos doce meses.