

VIDRALA, S.A.
INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2012

Cifras Relevantes

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

	A JUNIO 2012	A JUNIO 2011	Variación %
Ventas	235,0	219,4	+7,1%
Resultado de Explotación (EBIT)	32,9	29,6	+11,1%
Resultado Neto	23,8	21,5	+10,7%

- ✓ La cifra de ventas durante los seis primeros meses de 2012 registra un crecimiento del 7,1% acumulando 235 millones de euros.
- ✓ El resultado de explotación alcanza 32,9 millones de euros.
- ✓ El beneficio neto obtenido durante el periodo asciende a 23,8 millones de euros.
- ✓ La posición financiera se fortalece con una reducción de la deuda del 10% con respecto a la misma fecha del año anterior.



Ventas

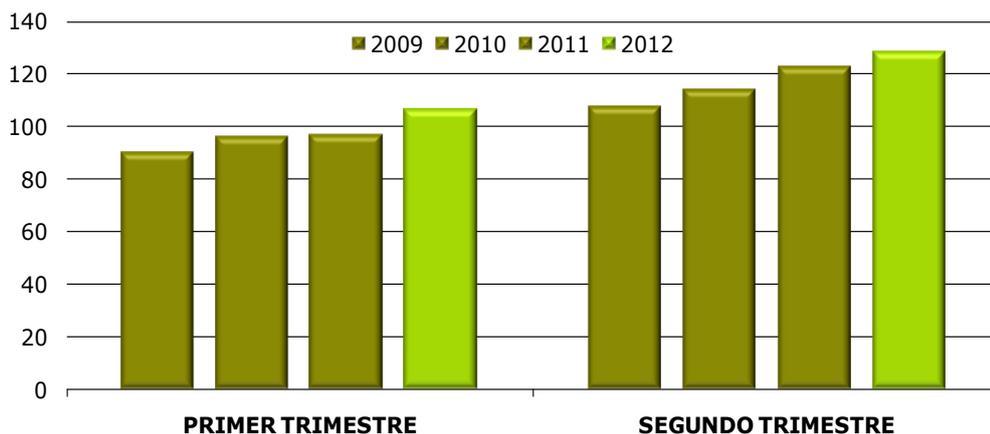
Las ventas registradas por Vidrala durante los seis primeros meses del año 2012 se incrementan un 7,1% respecto al mismo periodo del año anterior hasta 235 millones de euros.

Los volúmenes de venta contribuyen al incremento de la facturación en proporción similar a los precios de venta, incluyendo el efecto mix.

La expansión del negocio se fundamenta en el posicionamiento comercial desarrollado por el grupo materializado en una mayor diversificación geográfica y el incremento de cuotas en clientes estratégicos.

En términos generales, la demanda de envases en las principales áreas de comercialización muestra un desarrollo modesto, reflejo de las condiciones macroeconómicas vigentes.

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



Explotación

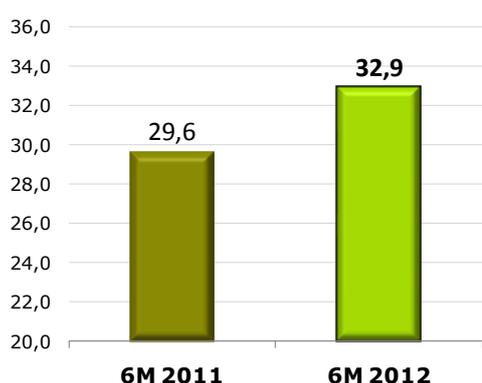
La actividad en la industria de envases se muestra condicionada por la presión inflacionista en los factores de producción. Los encarecimientos de costes, especialmente acusados en los inputs relacionados con la energía y algunas materias primas, agravan en el primer semestre el impacto sufrido durante el ejercicio anterior en una coyuntura que está afectando a los márgenes de explotación del sector.

De este modo, la evolución de los resultados operativos del grupo Vidrala se afianza en la mejora interna de los indicadores de eficiencia productiva. Se constatan progresos en relación al año anterior en todos los centros de producción que conforman el grupo, especialmente en aquellos que se encontraban más distantes de sus objetivos.

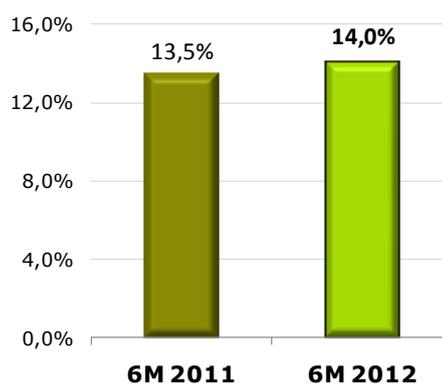
En resultado, el beneficio de explotación, EBIT, acumula 32,9 millones de euros, un 11,1% superior al mismo periodo del año anterior. Representa un margen sobre las ventas del 14%.

RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT) PRIMER SEMESTRE 2012 Y 2011. ABSOLUTO Y MARGEN.

Millones de euros



EBIT/Ventas



Resultados y balance

El beneficio neto acumulado en el primer semestre de 2012 asciende a 23,8 millones de euros, un 10,7% superior al año anterior.

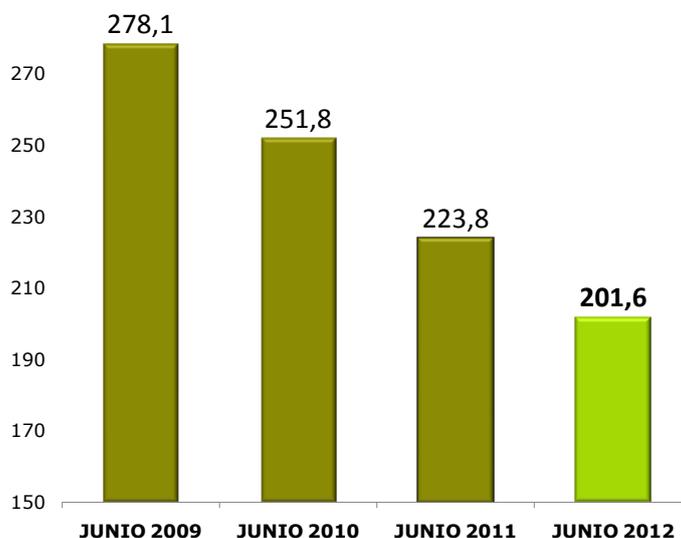
En relación con el capital circulante, el saldo de stocks de producto final sobre las ventas de los últimos 12 meses se mantiene en el 20%. Es un nivel similar al registrado el año anterior, verificando la adecuación en la utilización de la capacidad productiva a la evolución de las ventas y consolidando la gestión hacia la optimización de las necesidades de financiación del capital circulante.

A nivel de balance, la posición financiera del grupo se fortalece con una reducción de la deuda, respecto a la misma fecha del año anterior, del 10% hasta 201,6 millones de euros. Equivale a 1,9 veces el EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.

Es el resultado de una generación neta de caja libre de 44,9 millones de euros en los últimos doce meses. La aplicación de los recursos de caja se ha dedicado principalmente a la reducción de deuda, tras destinar 13,7 millones de euros a desembolsos de dividendos y primas y 9,1 millones a compra de acciones propias.

EVOLUCIÓN DEUDA NETA DESDE 2009

En millones de euros



Conclusiones y perspectivas

Las incertidumbres derivadas de la coyuntura económica en Europa limitan la visibilidad de la demanda y obligan a mantener una estrecha vigilancia sobre la evolución del mercado. No obstante, el posicionamiento comercial adquirido por Vidrala debe permitir, en la segunda mitad del año, afianzar crecimientos en los volúmenes de venta confirmando así los beneficios de la diversificación implementada hacia áreas geográficas, segmentos de producto y clientes de sólidos fundamentos.

En lo que respecta a la actividad industrial, la inflación en los costes de producción continúa superando las previsiones. En este contexto, los precios de venta se demuestran aún no proporcionados a los costes reales de producción.

La coyuntura de negocio descrita incrementa al máximo la exigencia de competitividad. En coherencia, se continúan priorizando medidas internas hacia el control y la mejora de costes.

Operativamente, la progresión en todos los centros del grupo permite prever indicadores de eficiencia productiva superiores a los del año anterior.

En suma, y como continuación de la tendencia que se viene observando en los últimos reportes, se confirma una previsión de resultados para el conjunto del año 2012 mayores a los del año anterior.

En todo caso, la gestión se mantendrá firme en el foco hacia la generación de caja y el refuerzo del retorno sobre el capital empleado. Este objetivo se fundamenta en el control de las necesidades de financiación de capital circulante y la disciplina en la asignación de inversiones, cuya cifra anual no superará la de amortizaciones. Se prevé con ello una generación de caja libre para el año completo superior a la del año anterior y la consiguiente disminución del endeudamiento. En consecuencia, los indicadores de retorno sobre el capital del negocio progresarán hacia los objetivos definidos.

CIFRAS RELEVANTES DE GESTIÓN

Millones de Euros	A JUNIO 2012	A JUNIO 2011
Ventas	235,0	219,4
Resultado de explotación (EBIT)	32,9	29,6
Beneficio antes de impuestos	29,8	26,8
Beneficio Neto	23,8	21,5
Activo Fijo	460,6	474,2
Patrimonio Neto	328,5	304,6
Deuda Neta	201,6	223,8
Activo circulante neto	129,3	136,0
Margen EBIT	14,0%	13,5%
Deuda/Ebitda	1,9x	2,3x
Deuda/Patrimonio Neto	61%	73%
ROCE	9,9%	9,4%



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

Con fecha de 21 de junio de 2012 se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad.

Los acuerdos adoptados en la misma, se encuentran íntegramente disponibles en la página web de la sociedad (www.vidrala.com).

Entre los mismos, conviene destacar la aprobación de la distribución de un segundo dividendo sobre el resultado del ejercicio 2011 por un importe bruto de 14,48 céntimos de euro por acción cuyo importe fue satisfecho el pasado 13 de julio.

Esta segunda distribución es complementaria al primer dividendo a cuenta desembolsado en febrero. Asimismo, todas las acciones en circulación tuvieron derecho a su percepción, incluyendo las acciones asignadas gratuitamente en la ampliación de capital liberada ejecutada el pasado mes de noviembre de 2011. En suma, el dividendo total distribuido con cargo al ejercicio 2011 se ha incrementado en un cinco por ciento con respecto al año anterior. Ello constata la coherencia con la estrategia desarrollada por la Sociedad hacia la estabilidad y mejora sostenida de la retribución al accionista.



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.

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 primer semestre del año 2012 se continúa 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:

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 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 usa instrumentos derivados, principalmente contratos de compraventa de divisa a plazo.

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 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 2012 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 2012 que en 2011 debido a la disminución del endeudamiento total del Grupo durante este periodo.

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.

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.

iv. 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 2012, el Grupo mantenía 83 millones de euros en recursos de financiación bancaria inmediatamente disponibles y no utilizados lo cual representa un 41% del endeudamiento total.

v. Riesgo de endeudamiento y solvencia

La sociedad registra, al cierre del periodo de reporte, una deuda neta de 201,6 millones de euros, un 10% inferior a la registrada al mismo periodo del año anterior.

Los indicadores de solvencia se han fortalecido siendo el endeudamiento mencionado inferior al patrimonio neto, en la proporción 0,6 veces a 1, y equivalente a 1,9 veces el EBITDA (definido como el resultado operativo bruto) obtenido los últimos doce meses.

vi. 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.

La política del Grupo durante el primer semestre al respecto de la gestión de los riesgos derivados de la volatilidad de los precios de la energía ha consistido en la diversificación de los subyacentes a los que las tarifas de gas se encuentran vinculadas. Así, durante 2012 al menos un 25% de las tarifas no habrían estado expuestas a los precios del petróleo, subyacente habitual de las tarifas de gas.