

Introducción: escenario económico

El entorno macroeconómico durante este primer semestre del año 2010 ha resultado especialmente convulso, sobre todo en Europa.

La inestabilidad provocada por la rebaja de la calificación crediticia de las deudas soberanas de algunos países, en especial Grecia y en menor medida Portugal o España, ha generado crisis de confianza desconocidas hasta ahora en el marco de la Unión Europea, dominadas por consideraciones a corto plazo y con impactos importantes en las cotizaciones bursátiles y en el valor de la divisa europea.

Cuando todos pensábamos que las medidas adoptadas por las autoridades económicas en todo el mundo a lo largo del año 2009 habían permitido progresos hacia la estabilización financiera, aliviando el bloqueo del mercado interbancario y otorgando cierto respiro al acceso al crédito a empresas y hogares, la realidad nos ha mostrado que ese equilibrio no estaba resuelto y podríamos decir que este inicio del 2010 ha provocado una nueva crisis dentro de la crisis. Ello ha dado lugar a la creación de un mecanismo de estabilización financiera para el conjunto del área euro y su moneda, mediante la creación de un fondo de 750.000 millones de euros y la exigencia de programas de estabilidad y ajustes presupuestarios a todos los países de la Unión Europea.

Estas medidas de austeridad y control del gasto se entiende podrían afectar al poder adquisitivo y supondrían modificar algunos preceptos intrínsecos al estado del bienestar.

Pero no toda la visión macroeconómica de este primer semestre debe ser negativa:

- Se han mantenido las políticas de los bancos centrales de contener los tipos de interés a niveles bajos (1% en área euro, 0,25% en Estados Unidos, 0,50% en Reino Unido y 0,10% en Japón)
- La situación debilitada del euro (en términos efectivos, se deprecia un 14,5% respecto al dólar) puede favorecer el turismo y las exportaciones de los países europeos
- El crecimiento de la economía mundial, según las últimas previsiones de la OCDE, alcanzará en torno al 4,5% en 2010 y 2011, superando la caída del 0,9% del año 2009. Estos crecimientos del PIB en la zona euro serán, según la misma fuente, del 1,2 y del 1,8% para 2010 y 2011, frente a la caída del 4,1% del pasado año
- La inflación se ha mantenido muy contenida por la baja utilización de la capacidad productiva y debilidad de la demanda y del mercado laboral. Se espera que se mantenga en niveles en torno al 1,5% en las economías avanzadas
- Todos los gobiernos han puesto en marcha planes de ajuste y recuperación reales. Las medidas no se han quedado en teorías y han

supuesto modificaciones legislativas de gran importancia que deberán ayudar a restablecer la confianza en la economía de mercado

Vidrala, S.A. en este primer semestre

No ajenos a lo que ha estado ocurriendo a nuestro alrededor, este primer semestre nos hemos centrado en fortalecer nuestros valores y objetivos de negocio, superada la gran incertidumbre global con la que trabajamos a lo largo del pasado año 2009.

Esta, si cabe, mayor cohesión e ilusión por nuestro proyecto de negocio, nos ha llevado a recuperar buenas sensaciones sobre el futuro que nos espera y se ha reflejado en una importante recuperación de nuestros resultados.

Como acontecimientos de máximo relieve durante este primer semestre del año 2010, podemos señalar, a modo de resumen, los siguientes:

- Recuperación de los volúmenes de ventas a los niveles del primer semestre de 2008, periodo anterior al inicio de la crisis
- Fortalecimiento de nuestra actividad comercial internacional, fundamentalmente en los mercados europeos (fuera de la Península Ibérica)
- Mantenimiento de un 15% de nuestra capacidad productiva sin utilizar pero mejora significativa de los indicadores operativos de la actividad industrial
- Notable reducción de nuestros niveles de stocks respecto al primer semestre del año anterior, consecuencia de nuestra firme estrategia de disminución de los niveles de financiación del circulante
- Obtención de la certificación OSHAS 18000 en prevención y seguridad laboral
- Finalización del proceso de reestructuración de nuestra filial en Bélgica, con la reducción de un tercio de su plantilla
- Puesta en marcha de la reflexión estratégica que concluirá antes de finalizar el año con el nuevo Plan Estratégico para el periodo 2011-2015

Las acciones comentadas junto con las actuaciones específicas que veníamos desarrollando ya desde el año 2006 y que se enmarcan dentro de nuestro Plan Estratégico en vigor, nos han permitido alcanzar unos resultados operativos positivos en un entorno de demanda aún poco predecible.

Actividad comercial

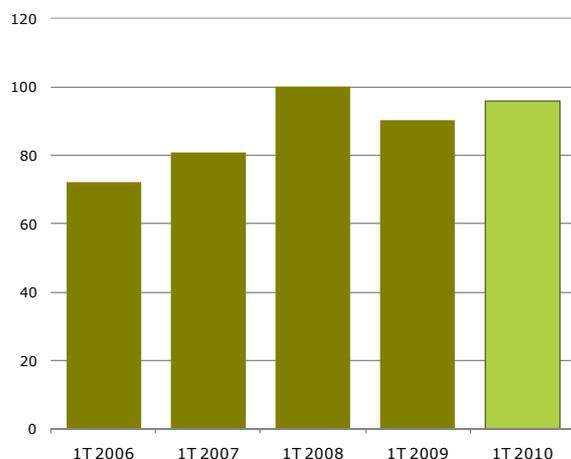
La principal debilidad que mostramos en el primer semestre del año 2009 vino de la mano de la caída de la demanda. Hace un año hablábamos de caídas en las cifras de facturación del 5,98% respecto al mismo periodo del año 2008. Ya en el segundo semestre del pasado comenzábamos a ver un cambio de tendencia y conseguimos superar la facturación de ese segundo semestre estanco, respecto al mismo periodo del 2008, en un 4,34%.

La recuperación se ha ido confirmando y nos ha llevado a superar el primer semestre del 2009 en un 5,99%, alcanzando una facturación total de 209.484 mill de euros. Este comparativo per sé no tiene gran valor si consideramos que el primer semestre 2009 fue un periodo de gran debilidad de la demanda, pero es un dato positivo si consideramos que consigue recuperar las cifras anteriores al inicio de la crisis.

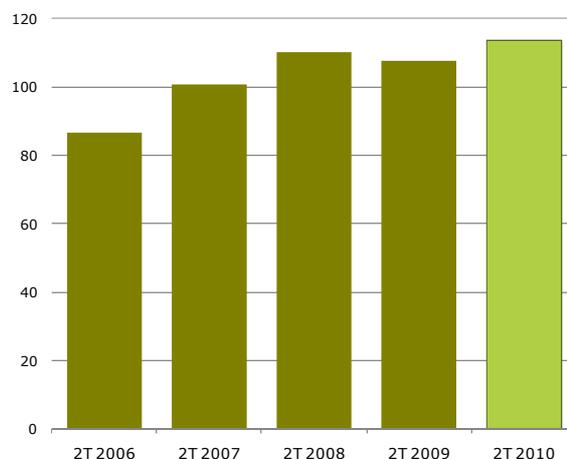
CIFRA DE VENTAS HISTÓRICO TRIMESTRAL DESDE 2006

En millones de euros

PRIMER TRIMESTRE



SEGUNDO TRIMESTRE



Resulta notable la mejoría en nuestros mercados naturales en Europa, especialmente los no ibéricos, y confirma lo acertado de nuestra estrategia comercial orientada al desarrollo de nuestra diversificación geográfica y de producto.

Destaca, además, que este crecimiento de la cifra de negocio se ha producido acompañada de dos hechos de gran importancia:

- La calidad de nuestra cartera de clientes: que se refleja por el mantenimiento de niveles de morosidad en mínimos históricos

- La mejora de nuestra imagen y fidelización hacia dichos clientes, con una mejora notable de las valoraciones que nos han realizado en la encuesta de satisfacción interna que realizamos anualmente con nuestros clientes.

Para concluir con este capítulo, a pesar de estos datos de evolución tan positivos, seguimos sin embargo preocupados por la evolución de la demanda a corto plazo, aún muy difícil de prever si nos ayudamos de algunos indicadores macroeconómicos como son los niveles de desempleo y de crecimiento del consumo en nuestros mercados tradicionales. Lo cual nos reafirma en nuestras premisas de seguir siendo creativos, diversificarnos geográficamente y, sobre todo, mantener como objetivo prioritario de la organización la orientación al cliente.

Actividad Industrial

La actividad industrial se ha caracterizado, al igual que ya hicimos en el segundo semestre de 2009, por mantener operativos sólo aquellos recursos productivos que se adecuasen a la demanda real en cada momento.

Al mismo tiempo, nos pusimos como objetivo prioritario para este año la necesaria adecuación de nuestros niveles de stocks de producto terminado para, por un lado corregir el excesivo crecimiento de sus volúmenes ocurrido en primer semestre de 2009, y por otro evitar la financiación de recursos inmovilizados en exceso.

Con estas premisas, hemos mantenido unas cifras de toneladas fundidas un 5,45% por debajo del primer semestre del año pasado. Lo cual nos ha permitido rebajar nuestros stocks en toneladas, en un 15% respecto al pasado año.

Esta situación de dificultad para optimizar el aprovechamiento de nuestros recursos productivos, con el consiguiente aumento de nuestros costes fijos, nos obliga a tener objetivos muy claros para no perder eficiencia y competitividad. En este sentido nos hemos focalizado en:

- Mejorar los rendimientos de fabricación: un 6,8% mejores que los del mismo periodo del año pasado
- Convergencia a las mejores prácticas de fabricación entre las diferentes plantas: un 6,60% de reducción de costes operativos por sinergias y aprovechamientos internos
- Adecuación de nuestras políticas de inversión a la realidad del negocio y al mejor aprovechamiento de nuestras instalaciones por menor desgaste: reducción de un 61,41% sobre las inversiones realizadas en el primer semestre de 2009. La cifra de activos nuevos incorporados a nuestro inmovilizado en estos seis meses ha sido de 11,12 millones de euros

- Mejora de nuestros sistemas de gestión de la información industrial: arranque del proyecto de sustitución de todos los sistemas de gestión informáticos para el área industrial
- Potenciación de nuestra orientación al mercado y al cliente: diseño de 53 nuevos modelos en este semestre

A pesar del contexto vigente, en el que hay una importante presión sobre los precios por parte de los clientes en todos los sectores de actividad, la inflación en los costes de producción continúa siendo una amenaza, especialmente a niveles de costes energéticos. La razón no es otra que el fortalecimiento del dólar frente al euro y los niveles previstos de cotización del barril de petróleo. Ello provoca que veamos cómo una única fórmula de mejora de nuestros márgenes operativos, los trabajos internos orientados hacia las mejoras de eficiencia en consumos y productividad de todos nuestros recursos (aparte, por supuesto, de los esfuerzos por mejorar nuestro posicionamiento comercial).

En lo que resta de año, estimamos que seguiremos en una situación muy similar a los primeros seis meses del año en cuanto al aprovechamiento de nuestra capacidad productiva en el Grupo.

Actividad en Sostenibilidad

Medio Ambiente

Durante el primer semestre del año 2010, los proyectos más relevantes en los que se ha visto involucrado el Grupo Vidrala desde el punto de vista ambiental se resumen a continuación:

- Verificación con entidad independiente externa de las emisiones de CO2 correspondientes al año 2009, segundo año del segundo período del protocolo de Kyoto, de todas las plantas del Grupo durante el primer trimestre del año
- Desarrollo de las auditorías de seguimiento de la norma ISO 14001:2004 de Aiala Vidrio, Crisnova Vidrio, Castellar Vidrio, Gallovidro y Córscico Vetro con resultados positivos
- Puesta en marcha del sistema de depuración de emisiones de los hornos en MD Verre.
- Ejecución de la primera fase de los trabajos para la reducción de contaminación acústica en Gallovidro.
- Presentación del proyecto de renovación de la Autorización Ambiental Integrada en Córscico Vetro.
- Realización del primer control periódico de la Autorización Ambiental Integrada por parte de la Autoridad de Inspección Competente en Castellar Vidrio, con resultados positivos a falta del informe definitivo.
- Puesta a punto del nuevo horno 1 de Crisnova Vidrio, a fin de optimizar al máximo todas las medidas primarias incorporadas en su diseño,

dirigidas a la minimización de las emisiones atmosféricas y a la mejora de la eficiencia energética

- Finalización de los trabajos planificados para el correcto control, manipulación y almacenamiento de producto químico en Aiala Vidrio.
- Colaboración a nivel de asociaciones sectoriales, tanto nacionales como europeas, en varios campos estratégicos para el sector de envases de vidrio. Concretamente en relación con: la finalización del informe sobre análisis de ciclo de vida, la aplicación posibilitada de la directiva del protocolo post-kyoto y el desarrollo de la normativa sobre responsabilidad ambiental en España.

En este periodo hemos elaborado y publicado nuestra memoria medioambiental correspondiente al ejercicio 2009. El documento completo se encuentra disponible en el sitio web de la sociedad (www.vidrala.com).

Recursos Humanos

La actividad relacionada con la gestión de personas cobra especial relevancia en los momentos de máxima incertidumbre económica. Es por ello que en estos seis meses los esfuerzos se han centrado en trabajar las estrategias a seguir para mejorar nuestra productividad.

La plantilla media del primer semestre de 2010 ha sido de 1.914 personas, lo que supone una reducción del 3,33% sobre la plantilla que teníamos de media en ese mismo periodo hace un año. Si analizamos el dato de plantilla efectiva en el mes de junio, la cifra se sitúa en 1.879 personas, con una reducción del 4,76% respecto a la existente 12 meses antes.

Las acciones más importantes en las que se han concentrado las diferentes áreas de desempeño relacionadas con la gestión de personas, se podrían resumir en las siguientes:

- Relaciones Laborales:
 - Cierre con éxito del proceso de adaptación de los recursos humanos a la capacidad de producción en MD Verre S.A.. Finalmente el ajuste ha supuesto una nueva organización, con una plantilla efectiva de 202 personas, frente a las 312 que teníamos a finales de junio del pasado año. El proceso se ha desarrollado en un clima de buena comunicación y paz social, sin afectar al normal desarrollo de la actividad de la planta.
- Prevención de Riesgos Laborales:
 - Hemos conseguido certificarnos en este primer semestre según la norma OSHAS-18000 para las plantas de Aiala Vidrio, Crisnova Vidrio. Esto viene a ser la confirmación de la estrategia de mejora en nuestras políticas de prevención y seguridad en el trabajo y acredita nuestra determinación de luchar firmemente contra la siniestralidad laboral.

- Responsabilidad social corporativa:
 - Se ha continuado en este semestre con la iniciativa de acercar a los trabajadores y sus familias al entorno productivo mediante las “Jornadas de Puertas Abiertas” en nuestra planta de Corsico Vetro. La iniciativa refuerza de manera importante la integración y el sentido de pertenencia a nuestro proyecto.
- Sistemas de información:
 - En este periodo de seis meses se ha puesto en marcha el desarrollo de una nueva plataforma de gestión de la información operativa y de gestión de la actividad industrial. El proyecto se desarrollará durante un periodo de dos años y culminará nuestra estrategia de sistemas para integrar y dar coherencia a la gestión de la información en todas las sociedades del Grupo y en todas las áreas de actividad de nuestro negocio.

Actividad Económica

La consecuencia de la buena evolución de nuestra estrategia comercial y de las acciones tendentes a mejorar nuestra eficiencia industrial ha sido una positiva evolución de nuestros márgenes operativos y de los resultados económicos en su comparativa con el primer semestre del año 2009.

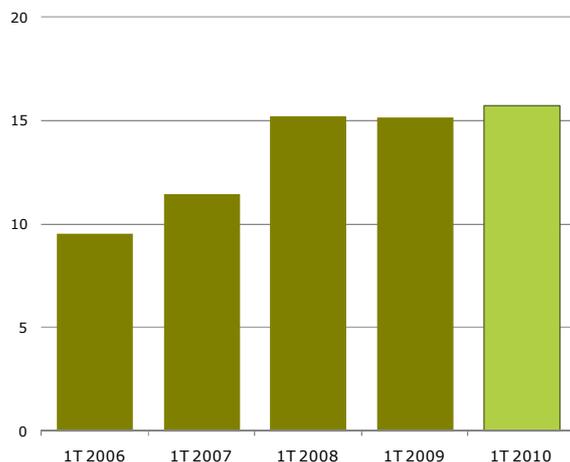
Como muchas veces en informes anteriores hemos comentado, el sector de la fabricación de envases de vidrio es un segmento de actividad maduro y con unos buenos fundamentos para resistir momentos económicos inciertos. Si a eso le unimos que Vidrala tiene unos valores muy sólidos en cuanto a relaciones comerciales, conocimiento industrial, relaciones con el entorno y sus colaboradores y garantía de solvencia, los resultados no son más que una consecuencia de la gestión y el progreso de esos valores.

Mostramos a continuación la evolución de la rentabilidad operativa, durante los periodos equivalentes encuadrados en el periodo de vigencia del actual plan estratégico:

**RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)
HISTÓRICO TRIMESTRAL DESDE 2006**

En millones de euros

PRIMER TRIMESTRE

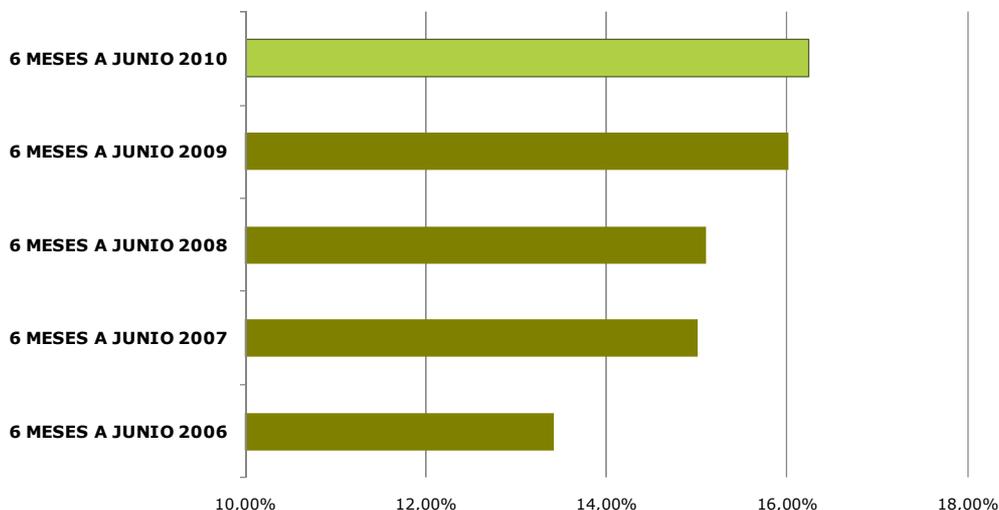


SEGUNDO TRIMESTRE



**MARGEN DE EXPLOTACIÓN (EBIT)
HISTÓRICO PRIMER SEMESTRE DESDE 2006**

En porcentaje sobre las ventas



El resultado de explotación, EBIT, se incrementa un 7,4%, hasta 34,01 millones de euros y representa un margen sobre las ventas de 16,2%.

Como se puede apreciar se observa una clara mejoría, que nos situaría en niveles más normalizados para la realidad del Grupo Vidrala.

Consecuencia de los resultado operativos ya comentados, del entorno favorable existente en relación al coste de la financiación externa y de los firmes propósitos llevados a cabo para reducir nuestros niveles de

endeudamiento, llegamos a unos resultados antes de impuestos de 32,01 millones de euros, cantidad que mejora en un 23,82% a los resultados obtenidos en junio de 2009.

Si a todo lo anterior, le añadimos una gestión fiscal eficiente, apoyada por la existencia de importantes acciones inversoras focalizadas hacia la mejora en el consumo energético, la sostenibilidad ambiental, la innovación y la creación de valor, vía crecimientos, que tiene nuestro negocio, llegamos a una cifra de beneficio neto de 25,47 millones de euros (19,48 mill de € en el mismo periodo de hace un año).

El efectivo neto generado por las actividades de explotación en este semestre, ha ascendido a 27,59 millones de €.

Del análisis de la situación patrimonial que refleja nuestro Balance de Situación, podemos destacar:

- Mejora de la garantía patrimonial: Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto = 0.92 X
- Reducción de la deuda financiera hasta situarla en 251,7 mill de €

Gestión de Riesgos

La gestión de los riesgos dentro del grupo Vidrala abarca procedimientos coordinados desde los órganos de administración y dirección y que se trasladan a cada una de las áreas operativas de la organización.

Haciendo una breve mención a algunos de los riesgos gestionados y que tienen reflejo en nuestros estados financieros, podríamos destacar lo siguiente:

Riesgos operacionales

El grupo desarrolla actividades productivas de carácter intensivo y continuo, sometidas a riesgos endógenos e inherentes a las mismas. Respecto de esos riesgos, durante este semestre se ha estado impulsando la labor de registro, revisión y evaluación de estos riesgos de negocio, al objeto de conocer con perspectiva el impacto y la probabilidad de ocurrencia de cada uno de los riesgos identificados. El objetivo ha sido establecer una jerarquía de riesgos en base a ambos parámetros y vincular las áreas operativas y el proceso de negocio definiendo los sistemas de control y seguimiento adecuados para minimizar los potenciales impactos negativos detectados.

Riesgos financieros

Adicionalmente, el entorno de negocio y la dimensión internacional en los 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 controles específicos.

Las tareas de gestión de estos riesgos se centran en la identificación, el análisis y el seguimiento de las fluctuaciones naturales de los mercados, tratando de reducir la volatilidad de nuestros resultados operativos.

Podemos identificar como más relevantes los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés

El tipo de interés afecta al coste aplicado a los recursos ajenos empleados para la financiación del grupo. La actual política de financiación del grupo concentra en su mayor parte sus recursos ajenos en instrumentos de financiación con coste referenciado a tipo de interés variable. El grupo cubre parcialmente el riesgo de tipo de interés mediante instrumentos financieros derivados de permuta de tipo de interés variable a fijo. 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 la fecha de reporte el 25% de los recursos de financiación empleados se encuentran cubiertos a tipo de interés fijo.

- Riesgos de crédito a clientes

El grupo Vidrala desarrolla evaluaciones 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 elabora análisis de solvencia típicos de los sistemas de control de crédito estableciendo límites específicos de riesgo asumible por cliente. El importe de las insolvencias de derecho materializadas en los seis primeros meses del ejercicio es inferior a las registradas en el mismo periodo del ejercicio 2009 manteniéndose en proporción a las ventas en niveles más bajos al promedio de los últimos 10 años.

- Riesgo de liquidez y solvencia

El grupo lleva a cabo como política recurrente una gestión prudente del riesgo de liquidez basada en el mantenimiento de margen suficiente en efectivo de disponibilidad inmediata. En el contexto vigente en el sector financiero, el aseguramiento de recursos de financiación en plazos adecuados ocupa un interés prioritario en la gestión de la sociedad. En consecuencia de ello, a 30 de junio el grupo mantiene 87 millones de euros en recursos de financiación no utilizados de disponibilidad inmediata lo cual representa un 35% del endeudamiento total.

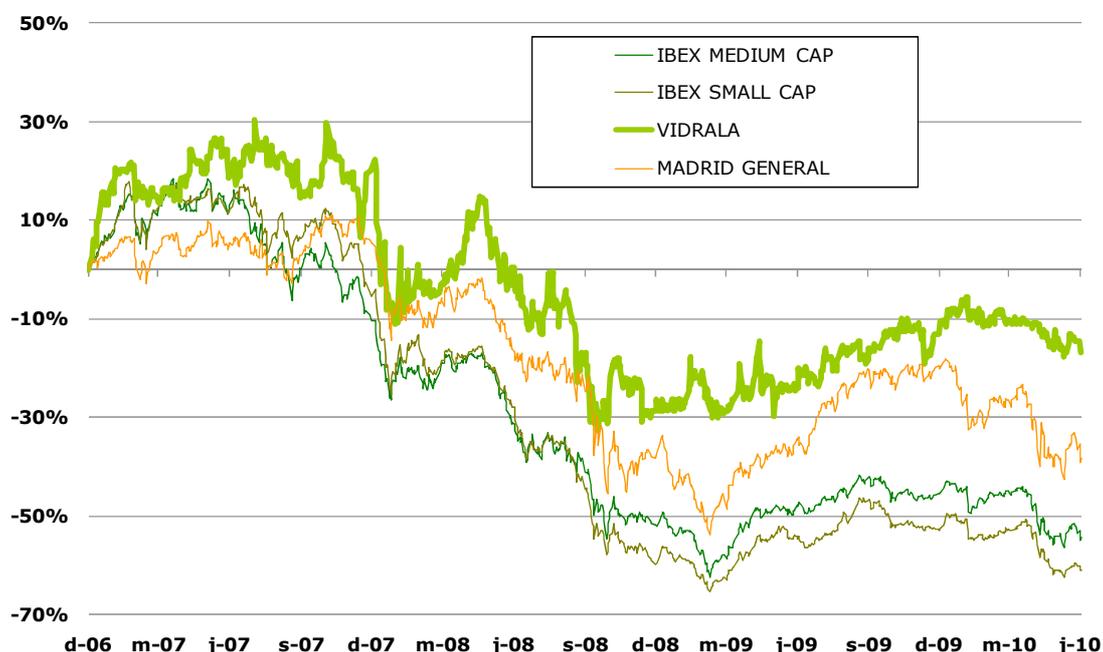
- Riesgo de precios en aprovisionamientos de energía y materias primas

Los aprovisionamientos de materias primas y el consumo de energía, principalmente gas natural y electricidad, representan un porcentaje representativo de los costes operativos característicos de la

producción de envases de vidrio. Por tanto, la volatilidad en las variables que originan sus precios en origen incide en mayor o menor medida en la rentabilidad de la actividad. A la fecha del informe aproximadamente la mitad de las tarifas de los aprovisionamientos acumulados de materias primas y energía para el resto de ejercicio se encuentran contratadas a precios fijos.

La acción

Evolución cotización Vidrala (VID) comparativa.
 Términos porcentuales base enero 2007. Hasta 30 de junio 2010



COTIZACIÓN A CIERRE DE PERIODO	17,7
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	402.969.263
VOLUMEN DE ACCIONES CONTRATADAS EN EL AÑO	1.927.612
EFFECTIVO CONTRATADO EN EL AÑO	36.159.558

El saldo de autocartera alcanzó el 30 de junio el 1,94% del capital social con 442.514 acciones. Este hecho fue comunicado a la CNMV en cumplimiento de la normativa vigente.

Vidrala, S.A. se encuentra incluida desde el pasado 2 de enero de 2009 dentro del índice selectivo Ibex Medium Cap de compañías de mediana capitalización, condición que fue ratificada en la última revisión realizada por Bolsas y Mercados Españoles el pasado 10 de junio de 2010.

Gobierno corporativo e información relevante para el accionista

Con fecha de 17 de junio de 2010 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, conviene destacar la distribución de un dividendo complementario del resultado del ejercicio 2009 por un importe bruto de 13,79 céntimos de euro por acción cuyo importe fue satisfecho el pasado 14 de julio. El importe unitario acumulado de esta segunda distribución junto al primer dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2009 desembolsado en febrero, por un importe unitario de 37,84 céntimos de euro, es superior en un cinco por cien a los importes destinados a los mismos efectos el pasado ejercicio. Ello en coherencia con la estrategia desarrollada por la Sociedad hacia la estabilidad y mejora sostenida de la retribución al accionista.

Asimismo se aprobó la ejecución de una ampliación de capital social de asignación gratuita a todos los accionistas de la sociedad 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.

Hechos posteriores y expectativas para el segundo semestre

Confiamos que el segundo semestre presente menos incertidumbres y volatilidad a nivel macroeconómico con la ejecución de todos los Planes de Estabilidad aprobados en los diferentes países en los que operamos.

Si a un entorno previsiblemente más estable se le une una continuidad de las tendencias de recuperación de la demanda en nuestro sector, confiamos en mantener una positiva evolución de nuestros resultados en lo que resta de año.

Mantendremos nuestra estrategia de adecuación de nuestra capacidad productiva a la demanda real y el mantenimiento de niveles de stocks ajustados para minimizar la financiación innecesaria de nuestro capital circulante.

Tenemos el objetivo de finalizar antes de fin de año el proceso de reflexión estratégica que determine los objetivos de negocio para los próximos cinco años y confirme nuestro compromiso claro de mejora de nuestra competitividad, de creación de valor para todos los que participamos en este proyecto y de ser un referente en el sector del packaging a nivel mundial.