

VI. INFORME DE GESTION INTERMEDIO

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los resultados consolidados del 1^{er} semestre de 2010 se presentan comparativos con los del mismo período del año anterior de acuerdo a lo que disponen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según han sido adoptadas por la Unión Europea. Los de la Sociedad individual se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre.

GRUPO CONSOLIDADO <i>En miles de euros</i>	1^{er} Sem. 2010	1^{er} Sem. 2009	Var. %
Importe neto cifra de negocios	92.186	82.797	11,3
Beneficio antes de impuestos (BAI)	13.212	12.316	7,3
Beneficio después de impuestos (BDI)	9.444	8.816	7,1
Cash-flow después de impuestos (CFDI)	16.247	15.418	5,4

El **Importe neto de la cifra de negocios del Grupo** aumenta respecto al primer semestre de 2009 en 9.389 miles de euros, y lo hace en todas las líneas comerciales del Grupo. Las ventas de la Sociedad individual en el período han sido 72.439 miles de euros, lo que supone un 8,5% más que en el primer semestre de 2009.

El **Beneficio consolidado después de impuestos** mejora respecto al primer semestre del año 2009 en 628 miles de euros. El incremento de los resultados del período está fundamentado principalmente en un mayor volumen de ventas, y en las mejoras de los procesos industriales. El contrapunto a todo ello ha sido la disminución de los márgenes comerciales provocados por el aumento en los precios de nuestras principales materias primas y de la energía. El Grupo persiste en los esfuerzos de contención de costes y simultáneamente en dar traslado del aumento del precio de las materias primas al mercado. El resultado después de impuestos de la Sociedad individual ha ascendido a 9.607 miles de euros lo que representa un crecimiento de 119 miles de euros respecto al primer semestre de 2009.

Todas las líneas de negocio del Grupo presentan una evolución positiva de sus resultados en relación con los del mismo período del ejercicio anterior. Destaca de entre ellas la línea de los Productos industriales que ha tenido una evolución superior a las restantes por la mejora del mercado de las pastas especiales junto con una mejora significativa de las operaciones.

Asimismo, se ha iniciado el suministro de papel autoextinguible para los mercados de Australia y Finlandia.

El **BDI** del Grupo para el primer semestre del año incorpora una tasa fiscal efectiva prácticamente idéntica a la del mismo período del ejercicio anterior.

SITUACIÓN FINANCIERA

La situación financiera del Grupo consolidado comparada con la del inicio del ejercicio, queda resumida en las cifras siguientes:

<i>En miles de euros</i>	Junio 2010	Diciembre 2009
Endeudamiento financiero L.P.	15.078	6.149
Endeudamiento financiero C.P.	10.354	14.801
Efectivo y equivalentes al efectivo	(25.373)	(10.560)
Endeudamiento financiero neto total	59	10.390
Patrimonio neto	154.370	148.630
Índice de apalancamiento	0,0%	7,0%

El endeudamiento financiero ha crecido durante el semestre en prácticamente 4.500 miles de euros y por otra parte los activos financieros corrientes lo han hecho en casi 15.000 miles de euros.

El **Cash-Flow del Grupo después de impuestos** generado en el primer semestre se eleva a 16.247 miles de euros, lo que supone un aumento del 5,4% respecto al mismo período del ejercicio anterior. El de la Sociedad individual es de 13.658 miles de euros, un 2,2% superior al del 2009.

Los recursos destinados a inversiones de inmovilizado durante el período han ascendido aproximadamente a 6.850 miles de euros.

Después del pago de dividendos en el período, que ha sido de 1.500 miles de euros, el resto de recursos generados se han aplicado básicamente a la autocartera y a disminuir el endeudamiento financiero.

La Junta General Ordinaria celebrada el 22 de junio de 2010 aprobó distribuir un dividendo complementario por importe de 1.700 miles de euros que ha sido abonado el 16 de julio pasado.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

La **evolución de la contratación** en el primer semestre de 2010 ha sido la siguiente:

Días de contratación	126 días
Nº valores contratados	1.557.733
Efectivo contratado	24.026 miles de euros
Cotización máxima	18,25 euros / acción
Cotización mínima	13,20 euros / acción
Cotización media	15,79 euros / acción
Cotización última	15,36 euros / acción

OPERACIONES VINCULADAS

Salvo las descritas en el apartado IV 18 del presente informe financiero semestral, la Sociedad y las empresas que componen su Grupo no han realizado con sus accionistas significativas operaciones vinculadas en el primer semestre de 2009, que deban ser informadas conforme a la O EHA 3050/2004 de 15 de septiembre.

Tampoco se han realizado entre la Sociedad, su Grupo y los administradores y directivos de la Sociedad y del Grupo u otras personas vinculadas. Del mismo modo no han habido operaciones significativas realizadas con otras sociedades del Grupo que no se hayan eliminado en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, operaciones que siempre han formado parte del tráfico habitual de la sociedad.

INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

A lo largo de 2010 se ha seguido trabajando en la reducción del consumo específico de agua y en la mejora y minimización del vertido. Para la consecución de estos objetivos existe un importante plan de inversiones destinado a la mejora en las instalaciones de depuración en diversas fábricas del Grupo.

Por otra parte se ha seguido aumentando el grado de control de las instalaciones productivas y desarrollando numerosos proyectos de eficiencia energética de entre los que cabe destacar aquellos en los que se consigue un importante aprovechamiento o recuperación de calor proveniente de una fuente residual de energía con la consiguiente reducción anual de emisiones de CO₂ a la atmósfera.

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL

La plantilla media del Grupo en el primer semestre del año ha sido de 794. Se ha dado continuidad a las acciones formativas en cada área industrial y de gestión del Grupo y hasta la fecha se han destinado aproximadamente 80 mil euros.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES PRINCIPALES

El ámbito internacional en el que opera la Sociedad y la mayor parte de las Sociedades de su Grupo es causa de que se encuentre expuesto al riesgo de divisa. La reducción de su impacto se obtienen por los flujos monetarios de distinto signo y los instrumentos financieros de cobertura contratados.

El riesgo de crédito comercial se controla a través de una estricta política interna de crédito, además de la protección del riesgo con seguros de crédito externos.

También la Sociedad y su Grupo por ser demandantes de las principales fuentes energéticas, principalmente electricidad y gas, está afectada por la volatilidad de los precios de estos productos.

El Grupo presenta bajo riesgo de financiación al mantener unos reducidos niveles de apalancamiento y una elevada solvencia.

La dimensión y diversificación de la Sociedad y la de su Grupo tiene una elevada sincronía con la de sus mercados. Su participación en el conjunto de la oferta de sus productos le permite con agilidad adecuarse a los niveles de demanda sin pérdida de calidad de servicio.

El continuo esfuerzo en investigación, desarrollo e innovación posibilita a la Sociedad y a sus filiales disponer de tecnologías de última generación, en muchos casos exclusiva, de la que además de obtener altas productividades, le dan como resultado una gama de productos que satisfacen las más altas exigencias de calidad y regularidad.

PERSPECTIVAS ANUALES

Los resultados de este primer semestre muestran una evolución positiva sobre los del ejercicio anterior en parte por no recoger todo el impacto derivado de los fuertes incrementos de precio de las materias primas, en particular la pasta de celulosa, fruto de la gestión de los aprovisionamientos. Por tanto, es de esperar que será a partir del próximo trimestre cuando empiece a manifestarse con mayor intensidad.

La depreciación del euro frente al dólar en el primer semestre ha contribuido a la mejora de la cifra de negocios, sin embargo parece que el recorrido a la baja ha tenido su punto de inflexión a finales de este período.

El cierre del ejercicio vendrá condicionado principalmente por la capacidad del Grupo para mantener los volúmenes de ventas de este primer semestre y por los resultados derivados de las acciones encaminadas a reconocer el incremento del coste en los precios de venta.

Habida cuenta de la menor actividad estacional del próximo trimestre y de las circunstancias relatadas, no es factible anticipar que se pueda repetir en la segunda parte del año el nivel de resultados alcanzado en el primer semestre. No obstante, el Grupo sigue manteniendo la previsión de obtener los resultados en línea con los del pasado ejercicio.

El Grupo, en su línea de evolución, sigue en el proceso de estudio de nuevos proyectos que puedan llevarle a elevar su trayectoria de crecimiento.