

2011
RESULTADOS FINANCIEROS
Segundo Semestre

CONTENIDO

Aspectos relevantes	3
1. Evolución de los negocios del Grupo	4
1.1. Análisis por Unidad de Negocio	
1.2. Conciliación de Cuentas de Gestión y Resultado Contable	
1.3. Perspectivas para el año 2012	
2. Cambios en el perímetro de consolidación	10
3. Principales magnitudes financieras del Grupo Consolidado	11
3.1. Magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
3.2. Magnitudes del Balance de Situación	

ASPECTOS RELEVANTES

- Incremento de la Cifra de Negocios del 17,6% acumulado a diciembre con respecto al ejercicio anterior, a pesar de las dificultades de abastecimiento sufridas en el primer semestre y el debilitamiento de la demanda acontecido a lo largo del segundo.
- El Ebitda recurrente ha alcanzado la cifra de 57,8 millones de euros a diciembre de 2011, lo que supone un descenso del 15,8% con respecto al cierre del ejercicio anterior, consecuencia fundamentalmente del contexto de debilitamiento de la demanda en el que ha operado el Grupo durante el segundo semestre del año, y de las limitaciones financieras derivadas del cumplimiento de los compromisos de pago asumidos en el plan de reestructuración.
- Amortización durante 2011 de 56 millones de euros de deudas con proveedores en el marco del proceso de reestructuración. A pesar de ello el capital circulante se ha mantenido en línea con el del ejercicio anterior, evidenciando un notable progreso en la normalización de los términos comerciales con los principales suministradores.
- Lanzamiento de dos importantes innovaciones de la División de Packaging en el cuarto trimestre del ejercicio, como muestra de la relevancia de las actividades de innovación y desarrollo del Grupo.
- El Grupo LSB ha cumplido con todos los compromisos de pago asumidos con proveedores y financiadores en su plan de reestructuración, habiendo amortizado hasta el 31 de diciembre de 2011 un total de 193 millones de deuda.
- Consecución de los objetivos del Plan de Reestructuración en cuanto a la desinversión en sociedades consideradas no estratégicas para el Grupo.

1. Evolución de los negocios del Grupo

Durante el ejercicio 2011 el Grupo LSB ha alcanzado una cifra de negocios consolidada de 1.172 millones de euros, lo que supone un incremento del 17,6% respecto el ejercicio anterior. Las pérdidas de explotación se han reducido hasta 10,6 millones de euros frente a 26,1 millones de euros en el mismo período de 2010, y las pérdidas netas consolidadas se han reducido un 42,0% desde 85,4 hasta 49,6 millones de euros.

La evolución del negocio y de los mercados en los que el Grupo ha operado durante 2011 ha estado marcada por la volatilidad de los precios de las materias primas y del tipo de cambio euro/dólar, así como por la creciente debilidad de la demanda en los mercados europeos como consecuencia de factores climatológicos y económicos.

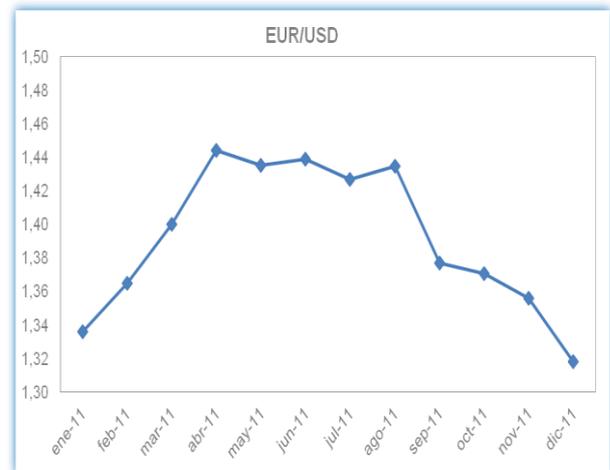
Durante el ejercicio 2011 el Grupo LSB ha amortizado 70 millones de deuda con proveedores y financiadores en línea con los compromisos asumidos durante el proceso de reestructuración culminado en 2010. El total de deuda amortizada desde agosto de 2010 asciende a 193 millones de Euros. El estricto cumplimiento de estos compromisos financieros ha sido sin duda un factor limitante para el crecimiento y la rentabilidad de las operaciones del Grupo durante 2011, a pesar de los progresos realizados en la normalización de condiciones comerciales con los principales suministradores y en vías alternativas de financiación del capital circulante.

Los compromisos de pagos a proveedores y financiadores durante 2012 derivados del proceso de reestructuración ascenderán a 32 millones de euros.

Mercado

Los mercados de resina PET y de envases de PET, en los que opera el Grupo, han evidenciado durante el año 2011 un debilitamiento progresivo de la demanda final, más intenso durante la segunda mitad del año como consecuencia tanto de factores climatológicos, en la medida en que el período estival ha sido uno de los más fríos y breves de las últimas dos décadas, como de la acentuación durante el cuarto trimestre de los factores económicos vinculados al entorno recesivo de la situación económica en Europa.

La debilidad de la demanda ha determinado la acumulación de inventarios en los clientes finales de PET, cuya reposición ha sido más lenta de lo esperado, y en consecuencia una progresiva reducción del ratio de ocupación de la capacidad de los fabricantes europeos de PET, desde el máximo del 97% alcanzado por la industria en el mes de julio hasta niveles inferiores al 75% registrados en el mes de noviembre. Esta lenta reposición de inventarios ha estado agravada por el descenso de los precios durante el cuarto trimestre, que ha aplazado numerosas decisiones de compra.



Evolución del precio del Paraxileno durante 2011.
Base 100=Enero 2011

Adicionalmente a la debilidad de la demanda, los fabricantes de PET europeos han sufrido una creciente presión en los precios por parte de las importaciones procedentes de Asia y de Oriente Medio a partir del segundo trimestre de 2011, determinadas por dos factores; (i) la ralentización del crecimiento económico y de la demanda de PET en los mercados Asiáticos y (ii) la apreciación del euro frente al dólar desde 1,34 hasta 1,43 dólares entre enero y agosto, coincidiendo con el período de mayor demanda del ciclo estacional. Estas circunstancias han determinado un volumen global de las importaciones de PET en Europa de 520.000 toneladas durante los primeros nueve meses del ejercicio, frente a las 580.000 registradas en el mismo período del año anterior.

El mercado de los envases de PET ha seguido una evolución similar al mercado de la resina, marcada por el progresivo debilitamiento de la demanda de los clientes finales y consecuentemente por la ralentización del proceso de reducción de los inventarios acumulados para época estival, que en algunos casos se ha prolongado hasta los meses de octubre y noviembre.

Adicionalmente, la contracción de la demanda en los mercados europeos y la volatilidad de los precios de la materia prima han acentuado la tendencia hacia envases más ligeros con menor contenido de plástico, y la ralentización de proyectos de sustitución de otros materiales plásticos por el PET, respectivamente.

En este entorno, el Grupo LSB ha intensificado su apuesta por el desarrollo de resinas de PET más sostenibles, producidas con una base de material reciclado, y por tecnologías de envases innovadoras que permitan la utilización de este material en nuevas aplicaciones y segmentos del mercado cuyos resultados se materializarán a lo largo del ejercicio 2012.

Operaciones

Las operaciones del Grupo durante el año 2011 han estado condicionadas por la escasez de materia prima durante el primer semestre y por la volatilidad de la demanda en los mercados europeos.

Esta circunstancia ha repercutido en una notable variabilidad de los ratios de ocupación de la capacidad productiva de PET del Grupo, y en la necesidad de recurrir al suministro de materias primas por parte de productores asiáticos, hecho que ha incrementado notablemente la exposición de las operaciones a las variaciones de tipo de cambio y a las fluctuaciones de los precios de materia prima. El suministro de materia prima se normalizó progresivamente a partir del mes de mayo con la entrada en producción de una nueva planta de PTA en Polonia.

Así, las plantas de resina PET del Grupo alcanzaron un ratio de ocupación máximo del 91% en Junio, a partir del mínimo de 63% alcanzado en Abril. Durante la segunda mitad del año, la debilidad de la demanda determinó un nuevo descenso del ratio de ocupación hasta el 69,3%, en línea con la experiencia de los productores Europeos.

Las plantas de producción de envases del Grupo han operado con niveles de ocupación inferiores a los esperados durante la segunda mitad del ejercicio, como consecuencia de la atonía de la demanda de los principales clientes, debida a la baja rotación de los inventarios acumulados para atender la demanda esperada durante la época estival.

En este contexto de mercado, la división química del Grupo ha operado a plena capacidad de producción de glicol, impulsada no sólo por la fuerte demanda de clientes externos, también por la limitada disponibilidad de este producto en el mercado internacional. Esto ha permitido un incremento notable del margen sobre su principal materia prima, el etileno.

En este entorno de producción y demanda, el Grupo ha continuado su esfuerzo de mejora de la gestión del capital circulante, incidiendo especialmente en la limitación de la inversión en inventarios de producto acabado y materias primas. Asimismo, se han alcanzado acuerdos con los principales proveedores para la mejora y normalización de las condiciones comerciales de la compañía, cuyo impacto se materializará plenamente durante el ejercicio de 2012. Esta política de gestión del capital circulante ha permitido una liberación neta de recursos en el conjunto de los negocios principales del grupo de 38,4 millones de euros.

1.1 Análisis por Unidad de Negocio

A principios del ejercicio 2010, el Consejo de Administración de La Seda de Barcelona, S.A. decidió cambiar el criterio de presentación de la información periódica de la actividad que se suministra al mercado desde un criterio geográfico a un criterio de línea de negocio. Con esta segmentación, el Consejo de Administración pretende dotar de mayor consistencia a la información periódica suministrada con respecto a la información de gestión elaborada por el Grupo, así como incrementar la transparencia de la información aportada dada la diferente naturaleza de sus actividades y de las dinámicas de sus ciclos de negocio.

Las cifras por Divisiones de Negocio que se detallan a continuación son magnitudes agregadas, no consolidadas, procedentes de las cuentas de gestión del Grupo. En el apartado 1.2 del presente informe se detalla la conciliación entre las cuentas consolidadas y las de gestión.

- **PET / PET Reciclado**

Según las cuentas de gestión no consolidadas que se reportan periódicamente a la Dirección del Grupo, las principales magnitudes acumuladas, a 31 de Diciembre, de esta División son las siguientes:

Principales Magnitudes Financieras	31.12.2011	31.12.2010	% Variación
<i>Miles de Euros</i>			
Importe neto de la cifra de negocios	551.584	488.446	12,93%
Ebitda	15.830	24.798	-36,16%
Ebit	-2.120	6.844	-130,98%

La División de PET / PET Reciclado ha incrementado su cifra de negocios un 12,9%, durante el ejercicio 2011 con respecto al mismo período del año anterior, en tanto que el Ebitda se ha reducido un 36,2% desde 24,8 hasta 15,8 millones de euros en el comparativo del mismo período.

El incremento de la cifra de negocios es consecuencia del incremento del 19% del precio medio de venta y del descenso del 6% en el volumen de toneladas vendidas respecto al ejercicio anterior. La comparativa con el incremento del 3% acumulado en el primer semestre, evidencia el descenso sufrido por la actividad durante la segunda mitad del ejercicio descrito anteriormente.

La menor utilización de la capacidad productiva respecto al año 2010 explica también la negativa evolución del Ebitda de la División, que hasta Junio mostraba un incremento del 40% respecto al primer semestre del año anterior. El deterioro de márgenes y los volúmenes durante el último trimestre del año, en el que la División generó break-even en términos de Ebitda, ha evidenciado un descenso notable de las operaciones con respecto al año anterior.

En este contexto, y en línea con el objetivo de incrementar las ventas de productos especiales, la División de PET ha reforzado su estructura comercial con la incorporación de recursos técnicos y comerciales dedicados a esta gama de producto, menos sensible a los ciclos económicos y de mayor valor añadido. Adicionalmente la División de PET ha reforzado su estructura comercial para potenciar e incrementar la cartera de clientes y su presencia en determinados mercados europeos.

Durante el último trimestre de 2011, la División ha culminado el proceso de obtención de las autorizaciones necesarias para iniciar la comercialización de una resina con alto componente de material reciclado, que ya se encuentra en fase de pruebas por parte de algunos de los mayores clientes del Grupo.

- **Packaging**

La División de Packaging comprende toda la actividad de producción de envases de PET del Grupo. Las principales magnitudes de la División, según las cuentas de gestión reportadas periódicamente a la Dirección, son las siguientes:

Principales Magnitudes Financieras	31.12.2011	31.12.2010	% Variación
<i>Miles de Euros</i>			
Importe neto de la cifra de negocios	661.484	564.315	17,22%
Ebitda	41.121	50.958	-19,30%
Ebit	20.580	29.711	-30,73%

Durante el ejercicio de 2011 la cifra de negocios de la División aumentó un 17,2% con respecto al mismo período del año precedente. Este incremento es fundamentalmente debido al aumento del coste de la materia prima, trasladado a los clientes, a través del precio final. La variación de las ventas en términos de unidades supuso una reducción del 9,0% en los períodos comparados.

La reducción de las ventas en términos de volumen se ha acentuado durante el tercer trimestre como consecuencia del debilitamiento de la demanda anteriormente descrito, especialmente intenso en el mercado de Turquía.

En términos de Ebitda, la División ha generado 41,1 millones de euros, lo que representa un descenso del 19,3% con respecto al mismo período del año anterior. El descenso del Ebitda es debido a la menor utilización de la capacidad y, en consecuencia, una menor dilución de los costes fijos.

En el último trimestre del ejercicio, la División de Packaging ha lanzado dos importantes innovaciones que constituyen una muestra de la relevancia de sus actividades de investigación y desarrollo dentro del mercado de los envases de PET. Así, se ha introducido en el mercado el primer modelo de envase de PET con asa, fruto de un largo y continuado proceso de colaboración con proveedores de maquinaria. Adicionalmente, la Compañía ha lanzado un envase con barrera química que permite aumentar la vida útil de los productos sensibles al oxígeno de una manera más eficiente y sostenible que las soluciones existentes.

Como reconocimiento a esta labor de innovación constante, la División de packaging ha sido galardonada con el premio europeo al mejor productor de envases concedido por la Asociación de Transformadores de Plástico. La división ha progresado notablemente en su estrategia de expansión y espera completar la entrada en dos nuevos mercados a lo largo del año 2012.

- **División Química**

Esta División comprende las actividades de la compañía IQA. Las magnitudes fundamentales de las cuentas de gestión reportadas a la Dirección son las siguientes:

Principales Magnitudes Financieras	31.12.2011	31.12.2010	% Variación
<i>Miles de Euros</i>			
Importe neto de la cifra de negocios	125.448	84.660	48,18%
Ebitda	13.518	3.895	247,06%
Ebit	10.993	3.882	183,19%

En el año 2011, la cifra de negocios de la División ha ascendido a 125,5 millones de euros, un incremento del 48,2% respecto al mismo período del año anterior. En términos de volumen, las ventas se han incrementado un 26,0%, debido al aumento del 23,1% en la actividad de la planta de El Prat respecto al año anterior, y también a las ventas de MEG realizadas a terceros

y a otras compañías del Grupo posibilitadas por las inversiones realizadas para disponer de capacidad de expedición por vía marítima.

La División ha generado un Ebitda positivo de 13,5 millones de euros, frente a los 3,9 millones generados el año anterior, debido principalmente a la evolución favorable del margen del MEG respecto al etileno, su materia prima principal.

1.2 Conciliación de Cuentas de Gestión y Resultado Contable

A continuación, se muestra la conciliación de la cifra de negocios, Ebitda y Ebit entre las cuentas de gestión y las cuentas consolidadas a 31 de diciembre de 2011 y las del año inmediatamente anterior:

31 de Diciembre de 2011

<i>Miles de euros</i>	Cifra de Negocios	Ebitda	Ebit
Cuentas de Gestión	1.338.516	55.128	1.637
Diferencias de Perímetro	1.469	-3.909	-4.464
Eliminaciones Intersegmentos	-29.962	-	-
Eliminaciones intercompañía	-159.560	-	-
Prestación de Servicios a Intercompañías y Otros	21.902	-3.150	-7.753
Consolidado IFRS	1.172.365	48.069	-10.580

31 de Diciembre de 2010

<i>Miles de euros</i>	Cifra de Negocios	Ebitda	Ebit
Cuentas de Gestión	1.137.421	68.718	18.485
Diferencias de Perímetro	43.225	-8.497	-17.990
Eliminaciones Intersegmentos	-40.124	-	-
Eliminaciones intercompañía	-140.816	-	-
Prestación de Servicios a Intercompañías y Otros	-2.790	5.065	-26.565
Consolidado IFRS	996.916	65.286	-26.070

1.3 Perspectivas para el año 2012

Las perspectivas de la economía europea para el año 2012 se han deteriorado durante los últimos meses, especialmente el último trimestre, con la confirmación de la entrada en recesión de países como el Reino Unido y las expectativas de recesión de España e Italia durante el primer semestre del año.

Este contexto económico, inducido por los efectos de la crisis de deuda soberana en Europa, la generalización de políticas fiscales restrictivas y la ausencia de crédito en el sistema financiero, anticipa tasas negativas de crecimiento del consumo durante los próximos trimestres. Previsiblemente, este hecho tendrá un impacto negativo en la evolución de la demanda de PET y de envases de PET en Europa.

La confirmación de la recuperación de las economías asiáticas como consecuencia de la relajación de la política monetaria en China, unida al mantenimiento del tipo de cambio euro/dólar por debajo de 1,35 hacen prever una contención de las importaciones de PET y un mercado más favorable para los productores europeos. Sin embargo, la confirmación de una tendencia alcista del crudo reduciría las probabilidades de recuperación del crecimiento en las economías europeas a corto plazo.

En este contexto económico, las Divisiones del Grupo LSB apostarán decididamente por una estrategia de crecimiento fundamentada en (i) el impulso de los productos de resina de PET de mayor valor añadido, cuyos volúmenes de ventas se espera incrementar en torno al 20%, (ii) una opción estratégica clara por las resinas producidas en base a material reciclado tanto a través de procesos químicos como mecánicos, y (iii) la expansión en nuevos mercados y en nuevos segmentos de clientes de mayor valor añadido a través de soluciones innovadoras de packaging.

En los últimos meses, el Grupo LSB se ha dotado de los medios técnicos materiales y humanos necesarios para acometer con éxito este nuevo enfoque estratégico.

Respecto a la situación financiera y de liquidez, el Grupo LSB afronta el año 2012 con una perspectiva optimista en la medida en que, a lo largo del año 2011, se han atendido todos los compromisos financieros adquiridos como consecuencia del proceso de reestructuración culminado el año anterior, así como se han realizado progresos notables en la normalización de las condiciones de financiación del capital circulante, que tendrán plenos efectos a lo largo del año 2012.

2. Cambios en el perímetro de consolidación

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación de las sociedades que integran el Grupo, producidas a lo largo del ejercicio 2011 con respecto del ejercicio anterior, han sido las siguientes:

- Venta de las participaciones de Artenius San Roque, S.A.U.: Con fecha 5 de enero de 2011 se ejecutó la compraventa de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Artenius San Roque, S.A.U., a favor de Cepsa Química, S.A.
- Venta de las participaciones de Evertis SGPS, S.A.: Con fecha 31 de enero de 2011, la Sociedad Dominante transmitió toda su participación en la sociedad Evertis, SGPS, S.A. (anteriormente Begreen, SGPS, S.A.), representativa del 20% de su capital social. Dicha transmisión se efectuó a favor de Moura Consulting, S.L., poseedor del restante 80% de las acciones. Como consecuencia de esta transmisión, la Sociedad Dominante ha dejado de tener participación alguna en Evertis, SGPS, S.A.
- Disolución de las filiales Seda Energy, S.L.U. y Artenius Prat PET, S.L.U.: Con fecha 31 de enero de 2011, la Sociedad Dominante llevó a cabo la disolución y liquidación simultánea de las mencionadas sociedades (sin actividad productiva) en línea con el objetivo marcado en el Plan Estratégico del Grupo.
- Venta de Artenius Portugal, Industria de Polimeros, S.A.: Con fecha 27 de junio de 2011 se ejecutó la compraventa de la totalidad de las acciones representativas del capital

social de la filial Artenius Portugal, Industria de Polimeros, S.A., ubicada en Portugal, a favor de Control PET SGPS, S.A. Como consecuencia de esta transmisión, la Sociedad Dominante ha dejado de tener participación alguna en Artenius Portugal, Industria de Polimeros, S.A.

- Venta de las participaciones de Petrolest, S.L.: Con fecha 23 de Diciembre de 2011, la Sociedad Dominante transmitió toda su participación en la sociedad Petrolest, S.L. representativa del 49% de su capital social. Dicha transmisión se efectuó a favor de la sociedad Vía Augusta, S.A., poseedora del restante 51% de las acciones. Como consecuencia de esta transmisión, la Sociedad Dominante ha dejado de tener participación alguna en Petrolest, S.L.
- Disolución de las filiales Artenius Romania y RPC.: Con fecha 5 de Diciembre de 2011 y 1 de Diciembre de 2011, respectivamente, la Sociedad Dominante llevó a cabo la disolución y liquidación simultánea de las mencionadas sociedades, sin actividad productiva alguna, en línea con el objetivo marcado en el Plan Estratégico del Grupo.

3. Principales magnitudes financieras del Grupo Consolidado

3.1 Magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Las principales magnitudes financieras consolidadas de La Seda de Barcelona, S.A. y sus filiales a 31 de diciembre de 2011 comparadas con el año anterior son las siguientes:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (principales magnitudes)	31.12.2011	31.12.2010	% Variación
<i>Miles de Euros</i>			
Importe neto cifra de negocios	1.172.365	996.916	17,60%
Margen Bruto*	292.270	304.439	-4,00%
Ebitda	48.069	65.286	-26,37%
Beneficio (Pérdida) de Explotación	-10.580	-26.070	-59,42%
Beneficio (Pérdida) atribuido a la entidad dominante	-49.557	-85.444	-42,00%
Ebitda Recurrente	57.839	68.718	-15,83%

* Cifra de negocios menos Aprovisionamientos y variación existencias.

El importe neto de la cifra de negocios consolidada se incrementó el 17,6% respecto al mismo periodo comparativo del ejercicio 2010, debido fundamentalmente al incremento de los precios del PET en un 19,0% en el período. En términos de volumen, la División Química experimentó un crecimiento relevante del 23,1%, mientras que las Divisiones de PET y Packaging redujeron su actividad en un 6,0% y un 9,0%, respectivamente, en comparación con el ejercicio anterior.

El Margen Bruto se ha deteriorado un 4%, como consecuencia de las dificultades de aprovisionamiento de materias primas experimentadas por el Grupo durante el primer semestre, produciendo un mayor coste de compra de las mismas en el mercado spot con el objetivo de asegurar la cobertura de las necesidades de producción.

El Ebitda contable ha decrecido un 26,37% hasta 48,1 millones de euros, principalmente como consecuencia de la reducción del margen bruto y de la menor ocupación de la capacidad

productiva durante el tercer trimestre debido al debilitamiento de la demanda en los mercados europeos.

El cálculo del Ebitda incluye determinadas partidas de ingresos y gastos excepcionales que el Grupo no considera que se deriven del transcurso habitual de sus operaciones y estima que no se volverán a generar en periodos sucesivos. En el cálculo que se incluye a continuación, se ha ajustado el impacto en el Ebitda de determinadas plantas que no han estado activas durante parte del período y cuyos costes fijos desvirtúan el análisis de los resultados de las operaciones. A continuación se detalla el desglose del Ebitda Recurrente, una vez ajustado por los conceptos mencionados anteriormente:

<i>Miles de euros</i>	31.12.11	31.12.10
Ebitda	48.069	65.286
Gastos de reestructuración y procesos judiciales	2.086	8.870
Ingresos de reestructuración	-2.346	-
Ebitda plantas no operativas	4.083	8.497
Indemnizaciones y otros gastos de personal	1.773	1.698
Indemnizaciones de seguros por siniestros	-439	-
Dación en pago (Inmovilizado Material)	-1.122	-
Reversión provisión "Take or pay" IQA	-	-4.910
Pérdida de control Artenius Sines PTA, S.A.	-	-25.000
Extraordinarios Wilton	-	-2.372
Provisión MMT+AEAT-Finova	2.081	13.000
Fondo de Pensiones - APP UK	-	-2.552
Provisión morosidad Fibracat - LSB	-	2.169
IVA Italia	-	3.517
Otros extraordinarios	385	515
Impacto de provisión en recambios	3.269	-
Ebitda recurrente	57.839	68.718

El Ebitda recurrente ha alcanzado la cifra de 57,8 millones de euros a diciembre de 2011, lo que supone un descenso del 15,8% con respecto al cierre del ejercicio anterior, consecuencia fundamentalmente del contexto de debilitamiento de la demanda en el que ha operado el Grupo durante el segundo semestre del año.

Las pérdidas de explotación se han reducido hasta 10,6 millones de euros frente a los 26,1 millones del ejercicio anterior como consecuencia del menor impacto de los test de deterioro respecto al año 2010. Las pérdidas atribuibles a la sociedad dominante se han reducido hasta 49,6 millones de euros, frente a 85,4 millones del ejercicio 2010.

3.2 Magnitudes del Balance de Situación

Las principales magnitudes financieras del Grupo Seda a 31 de diciembre de 2011 comparadas con 31 de diciembre de 2010 son las siguientes:

Balance de Situación (principales magnitudes)	31.12.2011	31.12.2010	% Variación
<i>Miles de Euros</i>			
Fondos Propios	250.478	302.379	-17,16%
Activos no corrientes	853.667	906.497	-5,83%
Endeudamiento financiero	700.248	676.466	3,52%
Endeudamiento Neto	653.117	625.991	4,33%
Endeudamiento Neto - ex PIK (incluye intereses)	417.298	397.464	4,99%
Capital Circulante Operativo (*)	71.485	68.545	4,29%
Activo Total	1.178.026	1.293.628	-8,94%

(*) Cifra de Existencias + Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar - Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

La reducción de activos no corrientes responde al elevado importe de las amortizaciones de los activos tangibles e intangibles, netas de las inversiones realizadas en activos materiales por importe de 17 millones de euros. El Grupo considera que este nivel de inversiones es suficiente para sostener la actividad actual así como los planes de crecimiento futuros.

El endeudamiento neto se ha incrementado debido principalmente a la capitalización de los intereses del préstamo PIK, a las mayores necesidades de financiación del capital circulante determinadas por el incremento de los precios, a los compromisos de 10,7 millones de euros remanentes por el caso Finova Luzern, y al compromiso de aportación de capital en la filial portuguesa Artlant PTA (anteriormente Artenius Sines), por un importe pendiente de 6,5 millones de euros.

El incremento del capital circulante operativo con respecto a Diciembre de 2010 es debido al impacto del crecimiento de los precios del PET, al efecto estacional de la demanda, así como a la reducción de 56,0 millones de euros procedentes de deudas antiguas con proveedores que el Grupo ha pagado a lo largo de este ejercicio como consecuencia de los acuerdos alcanzados en el marco del proceso de reestructuración. A pesar de esta fuerte reducción de los pasivos no financieros a corto plazo, el saldo neto de capital circulante operativo sólo se ha incrementado en 2,9 millones de euros, lo que se explica por el incremento de la financiación espontánea de los proveedores corrientes y la reducción de los inventarios.