

1. SITUACION DE LA ENTIDAD

Estructura organizativa y modelo de negocio

El Grupo Ebro Foods es el primer grupo de alimentación español. A través de sus empresas filiales está presente en los mercados de arroz y pasta en Europa, América del Norte y tiene una creciente implantación en terceros países.

El Grupo tiene cultura descentralizadora en determinadas áreas de gestión de cada negocio, con enfoque en el negocio y una estructura ligera y dinámica en la que prima la funcionalidad, la cohesión y el conocimiento del mercado por encima de personalismos.

La gestión del Grupo Ebro Foods se realiza por segmentos de negocio que combinan el tipo de actividad que desarrollan y su ubicación geográfica. Las dos principales ramas de actividad son:

Negocio Arrocerero: incluye la producción y distribución de arroces y sus derivados y complementos culinarios. Realiza una actividad industrial y marquista con un modelo multimarca. Su presencia se extiende por Europa, el Arco Mediterráneo, India y Tailandia con las sociedades del Grupo Herba y por América del Norte, América Central, Caribe y Oriente Medio a través del Grupo Riviana y su filial American Rice (ARI).

Negocio Pasta: incluye la actividad de producción y comercialización de pasta seca y fresca, salsas, sémola, sus derivados y complementos culinarios, realizada por el Grupo New World Pasta en Norteamérica, el Grupo Panzani y Garofalo (resto del mundo).

La toma de decisiones se realiza con el impulso del Consejo de Administración que es el responsable de definir la estrategia general y las directrices de gestión del Grupo. El Consejo delega en la Comisión Ejecutiva determinadas tareas entre las que destaca el seguimiento y supervisión del cumplimiento de las directrices estratégicas y de desarrollo corporativo mientras que el Comité de Dirección, en el que se integran los responsables de las principales áreas de negocio, se encarga del seguimiento y preparación de decisiones en el ámbito de la gestión y dirección de la Sociedad

El Informe Anual de Gobierno Corporativo contiene información detallada sobre la estructura de la propiedad y su administración.

El proceso productivo de los productos que comercializa el Grupo utiliza como materias primas fundamentales el arroz y el trigo duro aunque progresivamente se van incorporando otros granos como la quinoa u otros “ancient grains”.

El arroz es el grano con mayor consumo mundial aunque al ser algunos de los mayores productores mundiales deficitarios (China, Filipinas, Indonesia) el comercio mundial es inferior al de otros granos y cereales. Los orígenes del arroz comercializado por Ebro varían según el tipo de grano y la calidad/abundancia de las cosechas. Se pueden distinguir tres grandes fuentes de abastecimiento relacionadas con distintas variedades de arroz: Estados Unidos, Sur de Europa y Sudeste Asiático.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

La pasta se produce a partir de una variedad de trigo con alto contenido en proteína denominada trigo duro. El trigo duro tiene una distribución geográfica y un mercado mucho más reducido que otras variedades utilizadas mayoritariamente para la producción de harinas. Las principales fuentes de suministro de Ebro se encuentran en el norte de Estados Unidos y Canadá y el Sur de Europa (Francia, España e Italia).

Las compras se realizan a agricultores, cooperativas o empresas de molinería que proporcionan la materia prima básica para el proceso productivo, realizándose en las instalaciones fabriles del Grupo Ebro la molienda y/o transformación necesaria. Los procesos son diferentes dependiendo de la finalidad última del producto, desde la limpieza, molienda, pulimentado y extrusión básico hasta procesos complejos de precocción, cocinado y congelación.

En la Nota 6 de las Cuentas Anuales Consolidadas, Información financiera por segmentos, se hace un repaso sobre las principales actividades, marcas y participación en el mercado por áreas de actividad.

Objetivos estratégicos

La estrategia del Grupo se dirige a ser un actor relevante en los mercados de arroz, pasta y en categorías transversales que definimos como “meal solutions”. Asimismo, son objetivos de la compañía alcanzar una posición global en un mundo altamente interrelacionado y liderar la innovación en las áreas geográficas en que estamos presentes, siendo permeables a la incorporación de productos conexos, como son las legumbres de valor añadido y los noodles.

Para adecuar nuestra estrategia nos apoyamos en una serie de palancas que consideramos son claves para aumentar el valor del negocio y que se reflejan en los distintos Planes Estratégicos de duración trianual:

- Crecimiento orgánico e inorgánico en países de elevado consumo y búsqueda de posibilidades en países en desarrollo con elevado potencial de crecimiento.
 - o Ocupar nuevos territorios o categorías con especial atención a nuevos productos frescos (aperitivos, patatas fritas, tortillas, sándwich, platos preparados) y nuevas gamas de ingredientes de mayor valor añadido.
 - o Desarrollo de productos que ofrezcan una experiencia culinaria completa ampliando el catálogo con nuevos formatos (vasitos maxi...), sabores (gama de vasitos y salsas) y preparaciones (arroz y pasta en sartén, SOS platos...).
 - o Posicionamiento relevante en el ámbito de la salud y productos Bio a través de nuevos conceptos basados en “ancient grains”, gluten free, quinoa, etc. Destacamos la adquisición de Celnat, SAS, un especialista en productos Bio de calidad que se integrará en una división independiente de otras áreas de negocio, llamada Alimentation Santé.
 - o Liderar territorios maduros apostando por la diferenciación en la calidad de producto. Ampliar y liderar la categoría premiun. Desarrollar la marca Garofalo.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

- Ampliar nuestra presencia geográfica y completar nuestra matriz producto/país:
 - Búsqueda de oportunidades de negocio en mercados maduros con un perfil de negocio similar al nuestro y de oportunidades en nichos de mercado especialista (Rice Select, Monserrat, Cerlat) que nos permitan un salto en la estrategia desde una posición generalista a la de multiespecialista (soluciones individuales).
 - Expandir nuestra presencia a nuevos nichos de negocio en mercados en los que ya estamos presentes (India, Oriente Medio, Europa del Este, África negra).
 - Extender fórmulas de éxito a otros países en los que ya estamos presentes (frescos).
- Diferenciación e innovación. El Grupo Ebro Foods apuesta por la inversión en el producto desde dos vertientes:
 - Investigación, innovación y desarrollo (I+D+i). A través de cuatro centros propios de Investigación, innovación y desarrollo y de una política de inversión que permita plasmar las nuevas ideas y necesidades de consumo en realidades para nuestros clientes.
 - Apuesta por marcas líderes en su segmento de actividad con un compromiso de inversión publicitaria que permita su desarrollo.
- Baja exposición al riesgo. Los últimos años se han caracterizado por un incremento de la volatilidad de los mercados de materias primas y una aceleración de los cambios en los patrones de consumo. El Grupo Ebro hace frente a estos retos con una elevada vocación de adaptación al cambio y de permanencia. Para ello busca el equilibrio en las fuentes de ingresos recurrentes (mercados, monedas), una situación de bajo apalancamiento financiero que permite crecer sin exposición a las tormentas financieras, nuevos canales de suministro y establecer relaciones a largo plazo con nuestros socios (clientes, proveedores, administraciones, empleados, y sociedad).

2. EVOLUCIÓN Y RESULTADO DE LOS NEGOCIOS

Entorno

Durante 2015 se ha consolidado la recuperación en la Eurozona pese a que el ritmo de crecimiento se mantiene en un modesto 1,5% del PIB interanual. La base de la recuperación es un crecimiento de la demanda interna (crecimiento del 11% en la matriculación de automóviles) impulsada por una política monetaria expansiva con tipos de interés cerca del cero que ha dado un respiro a la capacidad de financiación de las pequeñas y medianas empresas y un precio del petróleo en mínimos de la última década que libera recursos de los consumidores y empresas. Pese a la mejora experimentada, que se refleja en mayores niveles de empleo y de confianza del consumidor, al cierre del año se mantienen diversas incertidumbres políticas (Brexit, inestabilidad política en algunos países de la Unión) y sociales (crisis de los refugiados, envejecimiento de la población) que sumados a los problemas que atraviesan las economías emergentes pueden suponer un freno al crecimiento.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Estados Unidos mantiene la buena tendencia de los últimos dos años. Con un crecimiento anual del PIB del 2,5% (el mayor desde el inicio de la crisis) y una tasa de desempleo en torno al 5% su economía continúa creciendo por encima de la mayoría de las naciones desarrolladas. El impulso proviene fundamentalmente de la demanda interna donde el consumidor ha superado la desconfianza de años anteriores y se observa un progresivo incremento de la renta disponible aunque persistan algunas tensiones en la distribución de la misma. La subida de tipos realizada por la Reserva Federal marca la senda de la normalización y no debería tener una incidencia negativa salvo en las exportaciones afectadas por la revalorización del dólar y la debilidad de las economías emergentes.

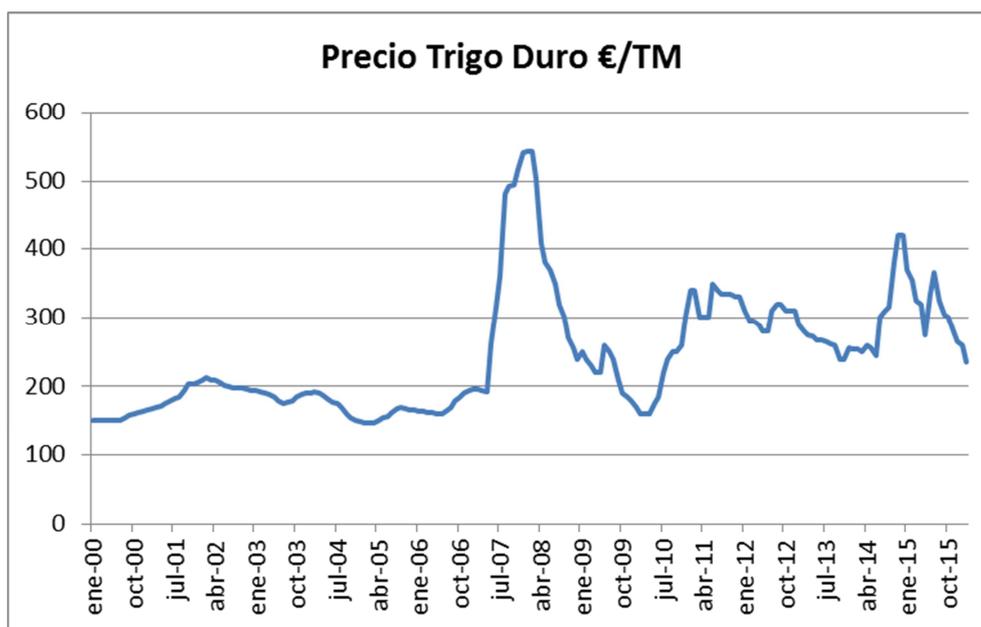
Como indicamos el año anterior los años de incertidumbre y las elevadas tasas de desempleo han dejado su peaje en forma de cambios en los patrones de lo consumo. En general, el consumidor se ha vuelto más cauto: compra menos, compra más barato y ha modificado sus preferencias hacia marcas blancas de calidad o productos con marca pero a buen precio y por productos frescos, gourmet y bio con buena relación calidad precio. Otras tendencias incluyen el crecimiento de los supermercados de proximidad y la aparición de nuevos actores (virtuales) en el mercado de distribución. Todas ellas indican la búsqueda de una experiencia saludable y placentera en la compra pese a mantener un presupuesto ajustado.

Finalmente, conviene no olvidar factores que influyen en los patrones de consumo como el envejecimiento de la población en las economías desarrolladas, la reducción de la unidad familiar y las nuevas formas de cocinar o consumir los alimentos (bajo pedido, en terminales de vending, el snack como sustitutivo de una comida...). Por supuesto, la imparable penetración de internet, que permite la comparación de precios y características, y la aparición de un número creciente de automatismos que pueden cambiar los hábitos de compra y consumo de alimentos (coches sin piloto, drones...). Progresivamente (todavía predomina el consumidor tradicional) el productor debe adaptar y especializar su oferta y el distribuidor ofrecer una experiencia de compra diferente.

Como todas las materias primas, los mercados de grano vivieron un año con previsiones de stock en máximos y tendencia estable o a la baja. El índice mundial de materias primas agrícolas descendió por cuarto año consecutivo desde sus máximos de 2011 y los ratios mundiales que miden el % de stock sobre el consumo anual de los principales granos (maíz, trigo y arroz) se mantuvieron claramente por encima de la media de los últimos 10 años.

El año pasado presentábamos el siguiente gráfico de la evolución del precio del trigo duro que habla de la creciente volatilidad de un mercado singularmente estrecho.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)



Fuente: elaboración propia

Durante este ejercicio los precios cayeron desde comienzo del año desde niveles próximos a 400 €/TM hasta los 280 €/TM a medida que se acercaba la nueva cosecha. En el mes de junio surgieron noticias de un posible menor rendimiento de la cosecha en Europa por el descenso en las lluvias de primavera que desencadenaron una nueva escalada en los precios que, al no confirmarse, se desinfló hasta los 265 €/TM de final de año.

La producción mundial de arroz en 2015 bajó un 0,5% en su conjunto, afectada por fenómenos climatológicos adversos (fenómeno de “El Niño”) y desincentivada por los bajos precios registrados en general. Por su parte, el comercio mundial durante 2015 descendió también (2%) respecto del record registrado el año precedente, como consecuencia de cierto retraimiento de la demanda. Los precios mundiales del arroz siguieron una senda bajista a lo largo del año, con mayor incidencia en ciertas variedades de arroz aromático.

En Norteamérica, la cosecha 14/15 fue muy abundante y los precios permanecieron bajos. Sin embargo, la nueva cosecha 15/16 es de peor calidad y menor volumen que la anterior, lo que ha derivado en un mayor coste de aprovisionamiento durante el último trimestre del año.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Resultados del Grupo

A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

DATOS CONSOLIDADOS (Miles de €)	2013	2014	2014/2013	2015	2015/2014	TAMI 2015/2013
Venta Neta	1.956.647	2.120.722	8,4%	2.461.915	16,1%	12,2%
EBITDA	282.392	287.251	1,7%	314.724	9,6%	5,6%
	% sobre Venta neta	14,4%	13,5%	12,8%		
EBIT	226.356	227.242	0,4%	246.314	8,4%	4,3%
	% sobre Venta neta	11,6%	10,7%	10,0%		
Beneficio Antes Impuestos	210.646	215.749	2,4%	229.722	6,5%	4,4%
	% sobre Venta neta	10,8%	10,2%	9,3%		
Impuestos	(69.157)	(64.407)	6,9%	(79.034)	-22,7%	6,9%
	% sobre Venta neta	-3,5%	-3,0%	-3,2%		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	141.489	151.342	7,0%	150.688	-0,4%	3,2%
	% sobre Venta neta	7,2%	7,1%	6,1%		
Resultado neto de operaciones discontinuadas	(7.507)	(2.223)	-70,4%		-100,0%	-100,0%
	% sobre Venta neta	-0,4%	-0,1%			
Resultado Neto	132.759	146.013	10,0%	144.846	-0,8%	4,5%
	% sobre Venta neta	6,8%	6,9%	5,9%		
Circulante medio	420.517	442.036	-5,1%	482.300	-9,1%	
Capital empleado	1.286.515	1.363.346	-6,0%	1.579.447	-15,9%	
ROCE (1)	17,7	16,7		15,6		
Capex (2)	61.308	67.123	9,5%	81.466	21,4%	
Plantilla media	4.665	5.189	11,2%	5.759	11,0%	
	31.12.13	31.12.14	2013/2012	31.12.15	2015/2014	
Recursos Propios	1.705.757	1.849.485	8,4%	1.966.259	6,3%	
Deuda Neta	338.291	405.617	19,9%	426.280	5,1%	
Deuda Neta Media	260.820	333.178	27,7%	424.940	27,5%	
Apalancamiento (3)	0,15	0,18		0,22		
Activos Totales	2.772.680	3.162.068		3.403.676		

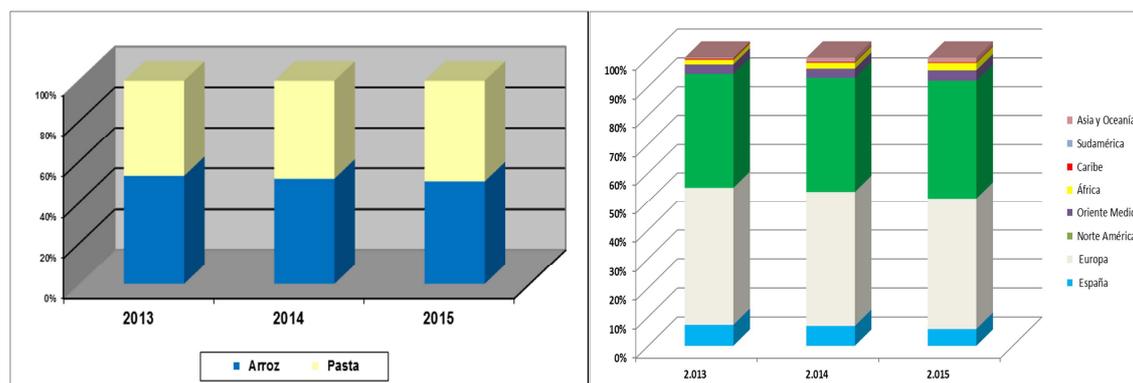
(1) ROCE = (Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses / (Activos Intangibles - Propiedades, plantas y equipos - Circulante)

(2) Capex como salida de caja de inversión

(3) Cociente entre Deuda financiera Neta Media con coste entre los Recursos Propios (sin incluir minoritarios)

La **cifra de ventas** aumenta un 16,1% año sobre año con un incremento de los volúmenes significativo, un impacto de la evolución del tipo de cambio del dólar estimado en 181 millones de euros y un efecto por cambio de perímetro de 105 millones de euros.

Por líneas de negocios y zonas geográficas la distribución y su evolución es la siguiente:



INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

La **generación de recursos, EBITDA**, aumenta un 9,6% con una aportación de los nuevos negocios de 8,3 millones de euros y un impacto por la variación de tipo de cambio estimado en 23 millones de euros. El comportamiento ha sido especialmente positivo en el segmento arroz, en el que se han batido records de rentabilidad, mientras que para la actividad de pasta ha sido de nuevo un año difícil luchando con la volatilidad del trigo duro y el necesario traslado del sobrecoste de aprovisionamiento (año sobre año estimado en 54 millones de euros) en el primer semestre del ejercicio.

La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas desciende al 12,8% debido íntegramente al comportamiento del Área pasta por el estrechamiento de márgenes originado por el encarecimiento de la materia prima, parcialmente equilibrado con un mayor volumen, y el impacto todavía negativo del negocio de pasta fresca en Canadá y Estados Unidos que se encuentra en fase de relanzamiento con rentabilidades por debajo de la media del resto de negocios.

El **Resultado Neto en Gestión Continuada** retrocede un 0,4% pese a la mejora del resultado recurrente debido a una combinación de efectos con origen en el año anterior: impacto positivo por un menor gasto no recurrente (registro en 2014 de la pérdida por deterioro del Fondo de Comercio correspondiente a la Unidad Generadora de Efectivo ARI – American Rice - por 11,1 millones de euros); impacto negativo por la ausencia del resultado financiero de la venta de la participación en Deoleo (14,0 millones de euros), y por las variaciones producidas en el gasto por Impuesto de Sociedades (ver Nota 25 de las Cuentas Anuales).

El **ROCE** retrocede hasta el 15,6% fruto íntegramente de la menor rentabilidad del negocio de pasta en Estados Unidos y Canadá.

El **Resultado de Operaciones Discontinuas** incluye el resultado neto procedente de la venta de negocios y los de sus operaciones hasta la fecha efectiva de venta. En este caso el resultado de los ejercicios anteriores corresponde a la actividad de pasta en Alemania y el resultado de la venta tal y como se detalla en la Nota 7 de las Cuentas Anuales consolidadas.

Análisis del balance del Grupo

La evolución del Balance en los últimos tres años refleja las incorporaciones de negocios producidas en este periodo: Grupo Garofalo (junio de 2014), compra de activos de Rice Select (junio de 2015) y adquisición de Roland Monterrat (septiembre de 2015). Los principales movimientos se deben a la contabilidad de compra de estos negocios (activos tangibles e intangibles, Fondo de Comercio, Circulante y Endeudamiento) y al impacto de la evolución del tipo de cambio del dólar en los balances de las filiales denominadas en esta moneda (2014 y 2015). Se trata de efectos en la misma dirección: aumento del balance por la adquisición de activos e incremento por tipo de cambio de cierre de un 10% y 12% (2015 y 2014) sobre los activos y pasivos denominados en dólares y que suponen aproximadamente un 50% del Balance del Grupo.

Adicionalmente, hay otros cambios como los producidos en las Propiedades de Inversión por la venta de determinados activos no operativos en Estados Unidos y Reino Unido o en los Activos Financieros producto de la venta en 2014 de las acciones de Deoleo.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Los epígrafes Otros Fondos activos y pasivos recogen fundamentalmente Impuestos Diferidos (aumento por la contabilidad de compra de negocios), los Pasivos por Fondos de Pensiones y Provisiones por Riesgos (ver Notas 19 y 10 de las Cuentas Anuales consolidadas).

CONCEPTOS	BALANCE				
	2013	2014	2014-2013	2015	2015/2014
Activos intangibles	373.544	433.974	60.430	466.214	32.240
Propiedades, plantas y equipos	509.673	612.771	103.098	688.239	75.468
Propiedades de Inversión	33.139	30.832	(2.307)	29.927	(905)
INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	916.356	1.077.577	161.221	1.184.380	106.803
Activos Financieros	108.141	67.732	(40.409)	62.309	(5.423)
Fondo de Comercio	851.617	932.596	80.979	990.885	58.289
Otros Fondos	55.455	55.871	416	74.301	18.430
Existencias	384.947	428.107	43.160	438.579	10.472
Clientes y deudores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Clientes	302.994	349.117	46.123	372.823	23.706
Otros deudores y otras cuentas a cobrar	58.721	56.556	(2.165)	66.369	9.813
Proveedores y acreedores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Proveedores	(236.156)	(285.970)	(49.814)	(312.536)	(26.566)
Otros acreedores y otras cuentas a cobrar	(88.980)	(97.234)	(8.254)	(112.121)	(14.887)
CIRCULANTE	421.526	450.576	29.050	453.114	2.538
INVERSIÓN NETA	2.353.095	2.584.352	231.257	2.764.989	180.637
Capital	92.319	92.319	0	92.319	0
Reservas	1.480.679	1.611.430	130.751	1.729.094	117.664
Resultado Atribuido	132.759	146.013	13.254	144.846	(1.167)
Menos: Dividendo a cuenta	0	0	0	0	0
Menos: Acciones propias	0	(277)	(277)	0	277
FONDOS PROPIOS	1.705.757	1.849.485	143.728	1.966.259	116.774
Intereses socios externos	22.506	24.320	1.814	26.657	2.337
Otros Fondos	286.541	304.930	18.389	345.793	40.863
Préstamos Empresas del Grupo y Asociadas: R	0	0	0	0	0
Menos: Préstamos Empresas del Grupo y Asoci	0	0	0	0	0
Créditos y préstamos bancarios	421.148	513.053	91.905	564.532	51.479
Financiaciones especiales	11.457	84.843	73.386	73.386	(11.457)
Menos: Disponible en Caja y Bancos	(94.014)	(191.477)	(97.463)	(206.994)	(15.517)
Menos: Inversiones financieras temporales	(300)	(802)	(502)	(4.644)	(3.842)
ENDEUDAMIENTO	338.291	405.617	67.326	426.280	20.663
TOTAL RECURSOS	2.353.095	2.584.352	231.257	2.764.989	180.637

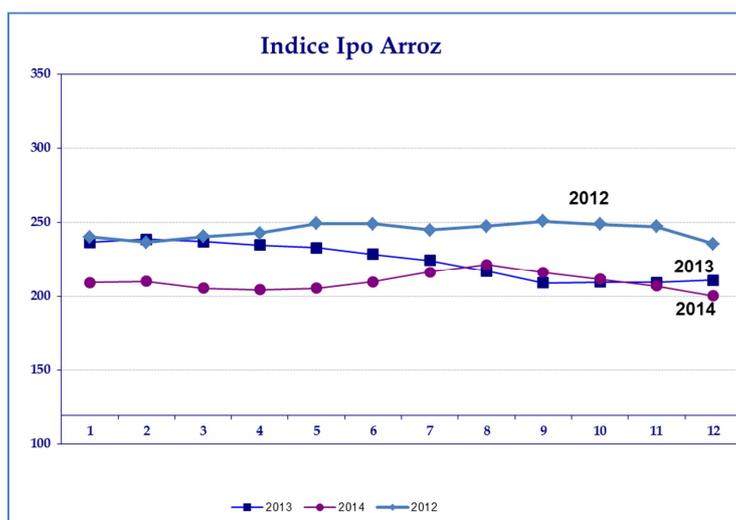
Para una adecuada comprensión del Capital Circulante y el endeudamiento debemos señalar que la variable que tiene mayor impacto sobre estas partidas es la cantidad y valor de las existencias. El volumen de existencias tiene un fuerte carácter cíclico relacionado con las cosechas de arroz y trigo, en especial con la de arroz en el hemisferio norte, por ser aquí donde la compañía realiza el mayor volumen de compras a los agricultores y cooperativas y donde el ciclo de stock es más largo. En concreto, los momentos de menor volumen de stock coinciden con el final de la campaña arrocerá (final de verano) y la mayor cantidad a final de año, inicio del siguiente.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Area Arroz

NEGOCIO ARROZ (Miles de €)	2013	2014	2014/2013	2015	2015/2014	TAMI 2015/2013
Venta Neta	1.090.459	1.139.697	4,5%	1.287.726	13,0%	8,7%
EBITDA	137.627	148.828	8,1%	176.959	18,9%	13,4%
<i>% sobre Venta neta</i>	12,6%	13,1%		13,7%		
EBIT	110.156	121.789	10,6%	147.509	21,1%	15,7%
<i>% sobre Venta neta</i>	10,1%	10,7%		11,5%		
Circulante medio	329.938	339.882	-3,0%	360.709	-6,1%	
Capital empleado	751.292	767.771	-2,2%	861.763	-12,2%	
ROCE	14,8	15,9		17,1		
Capex	21.186	32.440	53,1%	38.941	20,0%	

Tal y como se indica en los comentarios sobre el entorno, la tendencia general del mercado fue de estabilidad de precios con una producción mundial y un nivel de stock que descendió ligeramente pero todavía en la parte alta del registro histórico.



En Estados Unidos la cosecha 14/15 fue muy abundante (+10% sobre 2013/14) lo que redujo el diferencial de precios del US l/g respecto a otros orígenes y permitió aumentar las exportaciones. Sin embargo, la cosecha actual en las variedades de arroz largo es menor (y de inferior calidad) por una menor superficie plantada y un menor rendimiento de la misma lo que introduce cierta incertidumbre en los precios. Las variedades cortas y medias no han experimentado cambios significativos por lo que un holgado ratio de existencias respecto al uso permite que la senda de precios se mantenga a la baja.

Precios campaña EEUU (fuente: USDA)

Agosto-julio

\$/cwt	15/16 (*)	14/15	13/14
---------------	------------------	--------------	--------------

Precio medio	12,5-13,3	13,4	16,3
Grano largo	11-11,6	11,9	15,4
Grano medio	16,1-16,9	18,3	19,2

(*) Rango estimado

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Respecto a otros orígenes no se produjeron cambios relevantes, con precios estables o a la baja en los arroces largos de origen asiático y mercados estables en las variedades aromáticas. También en este caso la campaña 15/16 en curso supone una producción menor de Tailandia e India, grandes exportadores asiáticos aunque el primero de los países arrastra un elevado stock de intervención de al menos tres campañas cuya calidad es discutible, pero que sirve como colchón para la fijación de precios con este origen. La evolución a la baja de los precios de arroces con origen asiático unido a dos últimas campañas europeas con rendimientos por debajo de la media y con precios elevados hace que este origen sea poco competitivo.

Las **ventas** aumentaron íntegramente vía volumen y evolución del US\$ ya que los precios se mantuvieron estables o ligeramente a la baja, en línea con los pagados en origen. Destaca:

- Consolidación del negocio de ingredientes que sustituye una oferta tradicional de escaso valor añadido por un producto situado en la parte alta de la cadena de valor y que ha crecido un 15%.
- Progresiva sustitución de la gama de productos tradicional por aquellos lanzados en los últimos años y de modo particular Sabroz y Vasitos que en España crecen año contra año en un 11,6% y 19,6% en volumen y permite mantener cuotas y ventas en valor.
- Gran comportamiento de Riviana en Estados Unidos en todas sus referencias y marcas. Líderes en el mercado con 22,3% en volumen en un mercado que crece al 2,9% anual (Nielsen XAOC scantrack 52 semanas)
- Buena evolución de ARI – American Rice - que con la mejora relativa en los precios de arroz largo americano y pese a la escasez de arroces tejanos ha competido en mejores condiciones con su marca Abu Bint en Oriente Medio.

El **Ebitda** aumenta un 18,9% interanual. Este incremento es superior a la de la cifra de ventas lo que implica una mejor rentabilidad (13,7% de margen frente al 13,1% del año anterior). Además del buen comportamiento de las ventas, una adecuada política de aprovisionamiento ha permitido mejorar ligeramente la rentabilidad. La inversión publicitaria aumentó significativamente en 9 millones de euros, en su práctica totalidad en Estados Unidos aprovechando la excelente posición en el mercado.

Riviana mantiene una excelente progresión con un nuevo record de generación de recursos hasta los 107 millones de dólares USA de los que sólo una pequeña parte corresponden a la incorporación de los activos de Rice Select (1,4 millones de US\$) que supone ampliar nuestro catálogo con variedades locales aromáticas, orgánicas, Ancient Grains y cuscús. ARI también mejoró su rentabilidad pese a mantenerse los problemas con los arroces tejanos que merman la productividad de su planta en Freeport.

En Europa el entorno es muy complejo. La Distribución continúa avanzando en su proceso de concentración (en Francia se están fusionando 3 distribuidores, en Bélgica-Holanda Ahold & Delhaize, y en Alemania sigue el proceso concentrador entre Edeka y Rewe) y aunque el mercado parece que comienza a relajarse, todavía se observa una importante actividad promocional y unos diferenciales de precio muy altos entre las MDD y las marcas de fabricante.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Para afrontar esta situación hemos continuado apostando por una fuerte innovación y el apoyo de nuestras marcas, lo que nos ha permitido crecer en Holanda, Portugal y Finlandia y mantener nuestra posición en Bélgica y Alemania. Pese a las dificultades hemos mantenido el resultado con un ligero incremento de la inversión publicitaria (+1,7 millones de euros).

Por orígenes, la aportación al Ebitda del negocio no americano es la siguiente:

	2013	2014	%	2015	%
España	31.474	28.539	38,9%	23.191	32,2%
Europa	33.454	40.873	55,7%	41.307	57,4%
Otros	2.100	3.916	5,3%	7.522	10,4%
Total Ebitda	67.028	73.328	100,0%	72.020	100,0%

Destaca el crecimiento de Otros orígenes, producto de la completa recuperación de nuestro negocio en Puerto Rico que después de años de trabajo para su puesta en valor ha sido vendido en enero de 2016 (ver Hechos Posteriores) y el aumento de la actividad del negocio en la India. El mercado español ha defendido sus posiciones sustituyendo segmentos tradicionales copados por la marca de distribuidor con la gama de nuevos productos (Sabroz y vasitos especialmente) ha reducido su rentabilidad por la menor competitividad de la cosecha nacional en los dos últimos años frente a otros orígenes.

El **ROCE** del Área aumenta significativamente por la mayor rentabilidad de negocio en Estados Unidos, incluyendo la corrección de la valoración de los activos de ARI realizada el año anterior.

Las principales inversiones (CAPEX) acometidas en el Área corresponden a un nuevo almacén de productos congelados (1,6 millones de euros), nueva línea de producción de harinas e ingredientes (2,9 millones de euros), ampliación de las instalaciones en la India (1,8 millones de euros), ampliación de las plantas de Ámsterdam y Amberes (2 millones de euros), finalización de la ampliación del molino de Algemesi (2,5 millones de euros) y la continuación de los trabajos de instalación de una nueva línea de producción de pasta sin gluten en Memphis por 7,3 millones de euros (realizada en esta fábrica pero que dará servicio al Área Pasta).

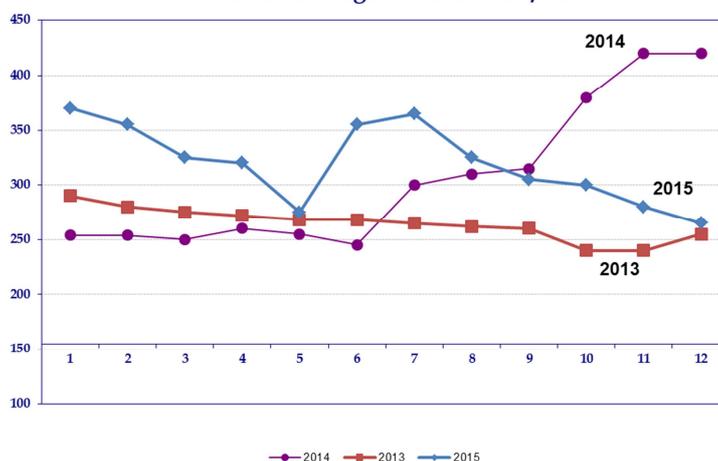
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)**Área Pasta**

NEGOCIO PASTA (Miles de €)	2013	2014	2014/2013	2015	2015/2014	TAMI 2015/2013
Venta Neta	915.120	1.029.294	12,5%	1.224.491	19,0%	15,7%
EBITDA	152.955	146.317	-4,3%	148.647	1,6%	-1,4%
	<i>% sobre Venta neta</i>	<i>16,7%</i>	<i>14,2%</i>	<i>12,1%</i>		
EBIT	125.725	114.397	-9,0%	110.477	-3,4%	-6,3%
	<i>% sobre Venta neta</i>	<i>13,7%</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,0%</i>		
Circulante medio	76.369	94.810	-24,1%	107.261	-13,1%	
Capital empleado	508.429	578.767	-13,8%	691.071	-19,4%	
ROCE	25,7	20,5		16,1		
Capex	38.720	34.249	-11,5%	39.627	15,7%	

Durante el segundo semestre de 2014 los precios del trigo duro experimentaron un rally alcista que encontró su punto culminante en noviembre cuando se superaron los 400 €/MT. A partir de este punto, con la cosecha 2015/16 a la vista y buenas perspectivas de los países productores se recobró la mesura y el precio comenzó a descender hasta los niveles de final de 2015 (265 €/TM), no sin antes dar muestras de la volatilidad que en los últimos años acompaña a este mercado.

Los calores de la primavera en los países productores europeos hicieron temer una irrigación insuficiente y, por tanto, un segundo año con cosechas de calidad pobre. Finalmente este temor no se concretó, la cosecha francesa fue buena (+18%) y los precios retornaron a la senda bajista hasta final de año con adecuados niveles de stock.

Precio del Trigo Duro en EUR/TON



Las **ventas** crecieron un 19%, en su mayoría por el traslado a los precios de venta del incremento en el coste de la materia prima, el impacto de la revalorización del US\$ en nuestro negocio americano, por la incorporación de un año completo de Garofalo (72 millones de euros), y por la incorporación del negocio de Roland Monterrat durante tres meses (19 millones de euros).

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Por mercados geográficos:

- ✓ En Francia nuestras ventas de pasta seca crecieron un 4,6% para alcanzar un 37.1% de cuota en volumen de distribución moderna, en una categoría que decrece al 1,5%. El crecimiento en ventas y participación de mercado se ha extendido también a las pastas frescas (+2,3% y 39,4% del mercado). Una parte relevante de este crecimiento se apoya en las innovaciones donde destaca la nueva pasta seca con calidad fresca (1.300 toneladas vendidas) y el crecimiento en un 22% de las ventas de gnocchi para sartén cuya gama siguió ampliándose.
- ✓ Garofalo tuvo un comportamiento excelente. Lidera claramente el mercado de pasta premium en Italia (un segmento en crecimiento mientras que el total disminuyó un 4,5%) con un 4,8% en volumen y un 7,3% en valor del mercado y ya se distribuye en Francia, Alemania y Holanda a través de nuestra red comercial.
- ✓ Estados Unidos: Mercado en retroceso (-2,0% en volumen). Mal debut de año ya que el encarecimiento de las materias primas acentuó las tensiones en un mercado con lucha en precios y abundante promoción. A esta problemática se sumó la tendencia a la baja del segmento de salud que engloba pastas integrales, enriquecidas con fibra y vegetales, bajas en calorías y sin gluten y en el que tenemos una posición relevante. Pese a la apuesta por renovar la categoría de salud con la nueva producción de productos sin gluten y nuevos productos con base quínoa y otros “ancient grains” sólo al final de periodo se observó un repunte de las ventas que deja la cuota en volumen de New World Pasta en el 19,4% del mercado.
- ✓ Canadá: El mercado de pasta seca disminuyó en volumen (-4%) pero creció en valor (9%) consecuencia del traslado del coste del trigo a la tarifa. Al igual que en Estados Unidos se observa una tendencia a la baja en el consumo de pastas saludables excepto por las referencias sin gluten. Nuestra filial Catelli Foods continúa liderando el mercado con un 34,0% de cuota en volumen. Respecto al mercado de pasta fresca, su crecimiento fue del 3,2% en volumen y 4,3% en valor y Olivieri mantiene el liderazgo con un 45,9% de cuota pese al aumento de la competencia en productos con marca de fabricante y distribuidor.

El **Ebitda** crece un 1,6 % y queda prácticamente plano en términos trianuales pese a la contribución positiva de Garofalo que aportó 17,4 millones de euros (7,4 millones de euros en seis meses del año anterior). El incremento de costes de la materia prima se ha estimado en 54 millones de euros y ha supuesto una seria barrera a la rentabilidad de este negocio en especial en Estados Unidos donde las dificultades de trasladar los precios son mayores. La inversión publicitaria aumentó en 6,2 millones de euros por la actividad de Garofalo a año completo.

Francia aumentó su aportación levemente hasta los 87,8 millones (Roland Monerrat contribuye desde octubre con 1,7 millones de euros) a pesar de las tensiones originadas por los costes de aprovisionamiento gracias al aumento del volumen vendido y una potente política de liderazgo comercial con lo que minimizó el impacto negativo de la subida de los coste del producto.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

La parte negativa corresponde a New World Pasta, con una disminución de la rentabilidad centrada en un menor volumen del segmento saludable que supone empeorar el mix de negocio y las dificultades de repercutir las subidas del trigo dada la fuerte competencia en precios. La devaluación del dólar canadiense en un 23% también fue desfavorable ya que aproximadamente un 25% de los recursos de este subgrupo se generan en esta moneda (Catelli).

El negocio de pasta fresca y salsas comercializado bajo la marca Oliveri mantuvo sus dificultades al desarrollar la competencia una estrategia comercial muy agresiva derivada de un incremento de capacidad. Producto de esta estrategia Olivieri vio erosionada su actividad con uno de nuestros clientes en dos provincias de Canadá al tiempo que aumentó la presión promocional en este segmento. En respuesta a este reto, Olivieri ha respondido aumentando los acuerdos de exclusividad y de producción de marca de distribuidor a fin de garantizar un adecuado volumen de producción en el medio plazo que asegure la rentabilidad a medio y largo plazo y permita recuperar posiciones a partir de la innovación, la mejora de sus procesos, la renovación de sus marcas plasmados en su Plan Estratégico a cinco años.

El ROCE del Área retrocede hasta el 16,1% por la menor rentabilidad de la pasta en Estados Unidos y Canadá.

El CAPEX se concentra en las instalaciones para mejorar la capacidad y productividad de productos frescos en Communay (alrededores de Lyon, 8,5 millones de euros, para una inversión hasta la fecha de 31,5 millones de euros), equipos para ampliar la capacidad en las plantas de pasta seca 5,5 millones de euros en Europa, implantación del módulo productivo de SAP para productos frescos 1 millón de euros, ampliaciones de productividad en la plantas de sémola 2,4 millones de euros, nueva línea de empaquetado de pasta corta en St. Louis (EE.UU.) 1,4 millones de euros, nueva empaquetadora en Winchester (EE.UU.) 1 millón de euros, y nueva línea de pasta fresca en Hamilton (Canada) 1,9 millones de euros.

Cuestiones relativas al personal y medioambiente

Personal

Una de las principales fuentes de generación de valor del Grupo Ebro reside en sus más de 5.700 profesionales. Un equipo de trabajadores muy cohesionado, con un gran potencial de talento y alineado con la estrategia de la organización, al que a través de las Direcciones de Recursos Humanos de las distintas filiales, la compañía se preocupa de motivar, ofrecer un trabajo de calidad y reforzar sus capacidades, competencias y liderazgo personal y profesional.

El objetivo principal del Grupo en el ámbito laboral es disponer de un marco de relaciones laborales adecuado, haciendo sentir a sus empleados parte integrante de la organización, favoreciendo su desarrollo profesional, promoviendo la igualdad de oportunidades y la no discriminación.

El Grupo mantiene una política de gestión de personal descentralizada que permite tener un alto nivel de conocimiento y contacto con la plantilla gracias a una estructura que comprende responsables de Recursos Humanos en todas las sociedades más importantes del Grupo y la implementación de políticas propias para cada una de ellas acordes a las particularidades de los países en los que operan.

Dichas políticas incluyen no solo directrices generales para regular la relación empresa/trabajador, sino también directivas específicas de Salud y Seguridad en el Trabajo, Formación y Educación, Diversidad e Igualdad de Oportunidades e Igual Remuneración entre Hombres y Mujeres. Por otro lado, aquellas filiales que disponen de una estructura de personal pequeña (eminentemente sociedades comerciales con menos de 10 empleados) se rigen por la legislación laboral del país en el que desarrollan su actividad.

Por encima de todas y sin perjuicio de lo dispuesto en las políticas específicas mencionadas anteriormente, existe un Código de Conducta Corporativo (COC) que exige no sólo el comportamiento ético y responsable de los profesionales de todas las sociedades del Grupo en el desarrollo de su actividad sino que también sirve de referencia para definir los objetivos mínimos de la política y garantías de empleo, siendo los mismos:

- La seguridad y salud en el trabajo.
- La formación y el desarrollo profesional de todos los empleados.
- Los principios para garantizar la no discriminación y la diversidad e igualdad de oportunidades en el acceso al empleo (incluyendo aquí la igualdad de género, la integración de personas con capacidades diferentes y la promoción de la multiculturalidad).
- La libertad de sindicación.
- Y el cumplimiento de los derechos colectivos.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

En la Nota 8.4 se detalla el personal de la empresa por categorías. A continuación se presenta una radiografía del personal de acuerdo a indicadores de diversidad formulados de acuerdo con las guías G4 del Global Reporting Initiative (GRI):

% HOMBRES	% MUJERES
70,55%	29,45%
Rango edad 30 - 50 años	Rango edad 30 - 50 años
53,45%	47,57%
Promedio años antigüedad	Promedio años antigüedad
12,13	11,11
% Contratos indefinidos (incluidos At will)	% Contratos indefinidos (incluidos At will)
87,70%	85,33%
% Directivos y mandos intermedios	% Directivos y mandos intermedios
13,52%	15,12%
Índice de rotación	Índice de rotación
17,50%	10,38%
De las nuevas contrataciones	De las nuevas contrataciones
70,54%	29,46%
% Formación	% Formación
68,95%	60,74%
% Discapacidad	% Discapacidad
2,25%	1,49%

El compromiso del Grupo con la creación de **empleo** se muestra en las siguientes tablas de Rotación que desglosan la causa y el sexo del empleado:

Tipo de Rotación	Hombres	Mujeres
Nuevas contrataciones	1.025	428
Bajas voluntarias	147	175
Despidos	172	67
Jubilados	51	21
Incapacidad permanente	9	4
Fallecidos	9	5

	Hombres	Mujeres
Creación neta empleo	646	160
Índice de Rotación	17,50%	10,38%

Respecto a la **salud y seguridad en el trabajo**, el 89,72% de la plantilla total del Grupo está representada en los Comités Formales de Seguridad habiéndose realizado 22.340 horas de formación en materia de Prevención y Riesgos Laborales con un coste de 677 miles de euros y una inversión en equipos de 2,3 millones de euros.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Por último, el compromiso con la **formación y desarrollo profesional** de los empleados se plasma en una inversión en cursos de formación para el personal de €1.946 miles de euros donde han participado aproximadamente un 67% de la plantilla con una dedicación de más de 117.700 horas. Las principales materias sobre las que se ha impartido formación han sido: calidad y medioambiente, idiomas, tecnologías de la información, prevención de riesgos laborales y seguridad laboral, producción y mantenimiento, desarrollo de habilidades comerciales y de marketing, finanzas. El promedio de horas de formación por categoría profesional se presenta a continuación:

Categoría	Hombre	Mujeres
Directivos	13,53	28,35
Mandos intermedios	24,86	22,18
Administrativos	27,43	16,63
Auxiliares	8,40	12,38
Comerciales	9,17	7,43
Resto	24,92	22,04
Total	23,66	19,73

Medioambiente

Respecto a las políticas de sostenibilidad, Ebro Foods asume como un principio básico de gestión la implementación en sus sociedades de las herramientas y medidas necesarias para alcanzar el máximo nivel de equilibrio entre el desarrollo de su actividad y la protección del medio ambiente. Ver Nota 29 de las cuentas anuales consolidadas y el Informe de Sostenibilidad Anual del Grupo Ebro.

3. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

La operativa financiera del Grupo persigue una estructura financiera que permita el mantenimiento de ratios crediticios estables y flexibilidad en la operativa a corto y largo plazo.

La estructura se basa en préstamos a largo plazo que financian las principales inversiones y que generalmente se nominan en la misma moneda de la inversión de forma que se obtenga una cobertura natural del riesgo de tipo de cambio. El resto de la financiación se realiza a corto plazo mediante pólizas de crédito y cubre las necesidades de capital circulante de naturaleza variable. Ambas variables se vinculan a los planes de crecimiento a corto y largo plazo que se plasman en los presupuestos anuales, sus revisiones y en el Plan Estratégico del Grupo.

El detalle de los pasivos financieros y los requisitos de capital incluidos en determinados contratos de préstamo a largo plazo se presenta en la Nota 22 de las cuentas anuales consolidadas.

Inversión

Crecimiento mediante la adquisición de activos o negocios.

La principal inversión realizada en este ejercicio ha sido la adquisición de los activos de Rice Select por importe de 44,7 millones de dólares USA y la adquisición de Roland Monterrat por 26,5 millones de euros más deuda. La financiación se ha realizado mediante recursos propios y líneas de crédito de terceros.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)Crecimiento interno.

Crecimiento e innovación se apoyan en una estrategia de inversiones que supone la práctica renovación de la capacidad productiva en los segmentos de arroz instantáneo y pasta fresca. El CAPEX (caja empleada) de los últimos tres años asciende a:

Año	Importe (Miles €)
2013	61.308
2014	67.123
2015	81.466

Desde 2013 las mayores inversiones en innovación residen en el Plan Pasta Fresca concentrado en los alrededores de Lyon y que tiene como objetivo aumentar la capacidad en este tipo de productos. En el Área arroz las mayores inversiones se concentran en el proyecto de Ingredientes con base arroz, la ampliación de capacidad de productos congelados y la inversión en una línea de pasta sin gluten realizada entre 2014 y 2015 (11,5 y 8 millones de US\$) en la planta de Memphis para atender el crecimiento de este segmento.

Posición financiera

La posición de la deuda sigue siendo especialmente satisfactoria.

DEUDA NETA (Miles €)	CONSOLIDADO				
	2013	2014	2014/2013	2015	2015/2014
Recursos Propios	1.705.757	1.849.485	8,4%	1.966.259	6,3%
Deuda Neta	338.291	405.617	19,9%	426.280	5,1%
Deuda Neta Media	260.820	333.178	27,7%	424.940	27,5%
Apalancamiento	19,8%	21,9%	10,6%	21,7%	-1,1%
Apalancamiento DM (1)	15,3%	18,0%	17,8%	21,6%	20,0%
EBITDA	282.392	287.251	1,7%	314.724	9,6%
Cobertura	1,20	1,41		1,35	

(1) Cociente entre Deuda financiera Neta Media con coste entre los Recursos Propios (sin incluir minoritarios)

Pese a las adquisiciones de los negocios de productos Bio y frescos en Francia y el incremento de la deuda derivado de la evolución del US\$ en la que se encuentra denominada una parte (decreciente puesto que la generación de caja en las sociedades americanas es muy potente), el ratio de cobertura y el apalancamiento han mejorado y otorgan gran capacidad de inversión y crecimiento orgánico o inorgánico.

Una parte del endeudamiento cuantificada en 59 millones de euros corresponde a la contabilización de la opción de compra por el 48% del Grupo Garofalo pendiente de adquisición. Esta opción pendiente de materializar se ha considerado contablemente como mayor deuda financiera de la sociedad. Las variaciones en el nivel de endeudamiento (sin considerar deuda asumida en la compra de negocios, la surgida de contabilizar opciones put and call como la descrita o las variaciones en el tipo de cambio) corresponden con la siguiente tabla de generación libre de caja:

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Miles de €	CONSOLIDADO				
	2013	2014	2014/2013	2015	2015/2014
Efectivo por actividades de operación	161.118	211.275	31,1%	254.140	20,3%
Efectivo por actividades de inversión	(163.961)	(60.193)	-63,3%	(146.847)	144,0%
Efectivo por operaciones con acciones	(92.319)	(76.833)	-16,8%	(102.833)	33,8%
Flujo libre de caja	(95.162)	74.249		4.460	

De nuevo la generación operativa de caja ha mejorado producto de una mejora general en el negocio plasmada en la cuenta de resultados de la Sociedad. Respecto a ejercicios anteriores, en 2013 el circulante asociado a la nueva planta en la India y la necesidad de cubrir los posibles riesgos de algunas procedencias de arroz drenaron la generación de caja de las operaciones en torno a los 30 millones de euros. El ejercicio anterior representó la vuelta a la normalidad de la actividad arrocera mientras que los precios de compra del trigo duro no supusieron una merma significativa en la generación vía incremento de stock por corresponder a una actividad con un ciclo más corto y haberse compensado con otras variaciones temporales de los plazos de cobro y pago.

Las grandes variaciones en las otras líneas corresponden a:

- Inversión. CAPEX tal y como se detalla en la página anterior y la venta o compra de negocios de los distintos ejercicios (compra de Oliveri y Scotti en 2013, compra de Garofalo menos venta de participación en Doleo en 2014 y compra de los activos de Rice Select, y de Roland Monterrat en el presente ejercicio).
- Operaciones con acciones. Entrega de dividendos (dividendo extraordinario de 2013 y 2015), y operaciones con acciones propias (ventas de autocartera en 2012).

4. OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Formando parte integral de las políticas corporativas aprobadas por el Consejo de Administración la Política de Control y Gestión de Riesgo establece los principios básicos y el marco general del control y gestión de los riesgos de negocio, incluidos los fiscales, y del control interno de la información financiera, a los que se enfrenta la Sociedad y las sociedades que integran el grupo.

Este marco general se expresa un Sistema de Control y Gestión de Riesgos integral y homogéneo, influido por el marco conceptual del Informe "Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission" (COSO) sobre control interno y basado en la elaboración de un mapa de riesgos de negocio donde mediante la identificación, valoración y graduación de la capacidad de gestión de los riesgos, se obtiene un ranking de mayor a menor impacto para el Grupo, así como la probabilidad de ocurrencia de los mismos. El universo de riesgos se agrupa en cuatro grupos principales: cumplimiento, operacionales, estratégicos y financieros.

En el proceso de categorización de riesgos se valora de forma dinámica tanto el riesgo inherente como el residual tras la aplicación de los controles internos y protocolos de actuación establecidos para mitigar los mismos. Dentro de estos controles, destacan los preventivos, como una adecuada segregación de funciones, claros niveles de autorización y la definición de políticas y procedimientos.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Dicho modelo es tanto cualitativo como cuantitativo, siendo posible su medición en los resultados del Grupo, para lo que se considera el nivel de riesgo aceptable o tolerable a nivel corporativo.

Los principales riesgos descritos son:

Riesgos de tipo operacional:

- Seguridad alimentaria. Dada la naturaleza del negocio los aspectos relativos a la seguridad alimentaria son un punto crítico al que el Grupo presta la máxima atención, estando obligados por un gran número de normas y leyes en los países donde se comercializan nuestros productos.

La política del Grupo, se sustenta bajo el principio del cumplimiento de la legislación vigente en cada momento, para lo que el Grupo ha definido, desarrollado e implantado un sistema de gestión de calidad, medioambiente y seguridad alimentaria que cumpla con los requisitos de las Normas UNE-EN-ISO 9001:2000/8 (Food Safety System Certification), UNE-EN-ISO 14001:2004 (Environment Management) e ISO 22000:2005.

Los programas de seguridad alimentaria se basan en el seguimiento de protocolos que persiguen la identificación y control de determinados puntos críticos Hazard Analysis and Critical Control Points (HACCP) de forma que el riesgo residual sea mínimo.

Los principales puntos de control se agrupan entre:

- ✓ Puntos físicos: controles para detectar materiales ajenos al producto o presencia de metales.
- ✓ Puntos químicos: detección de elementos químicos o presencia de alérgenos.
- ✓ Puntos biológicos: presencia de elementos como salmonella u otro tipo de patógenos.

La mayor parte de nuestros procesos de manipulación han obtenido certificados IFS (Internacional Food Safety) y las plantas de pasta en Estados Unidos han obtenido la certificación de cumplimiento de la Global Food Safety Initiative (GFSI).

- Riesgo de suministro de Materia Prima. La disponibilidad de materia prima en cantidad y calidad necesarias para atender los compromisos con clientes y requerimientos de nuestras marcas, son un factor clave del negocio.

Para mitigar este tipo de riesgo el Grupo ha optado por una estrategia de diversificar y asegurar las fuentes de suministro mediante acuerdos por campaña con algunos de los principales proveedores de materias primas (arroz y trigo duro) y apertura de sucursales en algunos de los principales países exportadores de arroz.

- Riesgo de asociado a la volatilidad de los precios de las materias primas. Las variaciones inesperadas en los precios de los suministros de materia prima pueden afectar seriamente a la rentabilidad de nuestras operaciones comerciales, tanto en el segmento industrial como en el marquista. El riesgo principal deriva de los precios de las distintas variedades de arroz y trigo duro si bien se extiende a otros consumos como el material de empaquetado y los derivados del petróleo.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

La gestión se basa en:

- a) Identificación temprana de posibles problemas de suministro o excedentes de determinadas variedades que permitan acomodar el stock a posibles variaciones de precios. Los departamentos de compra realizan un seguimiento permanente del mercado y emiten avisos a los gestores de los distintos negocios que permitan gestionar el riesgo.
 - b) Asegurar el suministro con precios fijados a medio plazo cuando el mercado permita este tipo de contratos y se puedan cerrar operaciones de venta que permitan márgenes estables en ese periodo de tiempo.
 - c) Procurar la desintermediación de mercados de variedades locales o exóticas, acortando la cadena de valor.
 - d) Diferenciar el producto terminado de manera que se puedan trasladar al mercado de forma eficiente la volatilidad de los precios en origen.
- Riesgo de concentración de clientes. Este factor de riesgo afecta tanto al segmento industrial como retail (aunque en el este caso el consumidor final de los productos producidos por el grupo es un consumidor individual los distribuidores no cesan de aumentar su concentración y, por tanto, su poder de compra). Puede suponer un empeoramiento de las condiciones comerciales, impactar sobre el riesgo de crédito e incluso implicar la pérdida de parte de las ventas.

La diversificación geográfica del Grupo ayuda a minorar este riesgo ya que los clientes varían en los distintos países y, de momento, sus estrategias de internacionalización han tenido un éxito limitado.

Por otra parte, en cada organización existe un Comité de Riesgos comerciales que asigna un límite de riesgo tolerable y una estrategia de aseguramiento de dicho nivel calificado como tolerable vinculada a la estrategia general del negocio.

- Riesgo por un posible retraso tecnológico. Una de las herramientas más importantes para enfrentarse a la competencia es la diferenciación y actualización de producto que se apoya en la constante innovación tecnológica y la búsqueda por adaptarse a los deseos del consumidor.

Tal y como se describe en este mismo Informe, la estrategia de I+D+i es un eje fundamental de la estrategia general de la compañía. Los departamentos de I+D+i en estrecha colaboración con los departamentos Comercial y de Marketing trabajan para minorar este riesgo.

Riesgos relacionados con el entorno y la estrategia:

- Medioambiental y riesgos naturales. Los efectos de las sequías e inundaciones en los países origen de nuestros aprovisionamientos generan problemas de disponibilidad y volatilidad en los precios de las materias primas. Estos riesgos naturales también pueden incidir sobre los consumidores de las zonas de conflicto o, incluso, sobre los activos del Grupo en estas ubicaciones.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

De nuevo el principal mitigador para este tipo de riesgos es la diversificación tanto de los orígenes de la materia prima como de los países a los que se destinan nuestros productos. Asimismo, un gran grupo industrial asegura una capacidad productiva flexible con plantas en cuatro continentes que minimizan un posible problema local. El Grupo tiene cubiertas la totalidad de sus fábricas e instalaciones con pólizas de seguros en vigor, que mitigarían cualquier eventualidad que pueda poner en peligro el valor de las mismas

- Riesgo de competencia. El Grupo desarrolla la mayor parte de su actividad en mercados desarrollados y maduros con competencia de otras multinacionales y un buen número de partícipes locales. Adicionalmente, en estos mercados los distribuidores han desarrollado enseñanzas propias denominadas “marcas blancas” que ejercen una presión adicional sobre nuestros productos.

La gestión de este riesgo se realiza mediante:

- a) Un análisis completo de las acciones de la competencia y la adecuación de la política de precios y promociones a la situación del mercado.
 - b) Diferenciación de producto mediante la innovación de formatos, gama, calidad...con un claro enfoque sobre el cliente.
 - c) Reposicionándose en categorías con potencial de crecimiento mediante desarrollo orgánico o a través de adquisiciones que cumplan los principios descritos en la Política de Inversiones corporativa.
- Riesgo reputacional. Riesgo asociado a los cambios de opinión, materializados en una percepción negativa respecto al Grupo, sus marcas o productos, por parte de clientes, accionistas, proveedores, analistas de mercado, etc...y que afectan de forma adversa a la capacidad del Grupo para mantener las relaciones (comerciales, financieras, laborales...) con su entorno.

Para hacer frente a este riesgo el Grupo se ha dotado de un Código de conducta interno destinado a garantizar un comportamiento ético y responsable de la organización, del personal y de las personas o instituciones con los que interactúa en el ejercicio de su actividad.

Las marcas del Grupo, junto a su personal, son los mayores intangibles de los que dispone y, por tanto, son objeto de una evaluación continua en la que confluyen aspectos diversos de gestión de marketing, salud y seguridad alimentaria, cumplimiento normativo y defensa jurídica de la propiedad intelectual.

- Cambios en los estilos de vida. Dietas con bajo consumo de carbohidratos u otros hábitos alimentarios que pudieran modificar la percepción de nuestros productos por el consumidor.

Las actuaciones para mitigar estos riesgos pasan por evaluar los patrones de consumo adaptando la oferta de productos a las alternativas de mercado y participar activamente en los foros sociales difundiendo hábitos saludables compatibles con nuestros productos.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

- Riesgo país o de mercado. El carácter internacional de la actividad del Grupo determina la eventual incidencia en su actividad de las circunstancias políticas y económicas de los distintos estados en los que desarrolla su negocio, así como otras variables del mercado, tales como tipos de cambio, tipos de interés, gastos de producción, etc

Riesgos de Cumplimiento

- Regulatorio sectorial. El sector agroindustrial, es un sector sujeto a múltiples regulaciones, que afectan a contingentes de exportación e importación, aranceles, precios de intervención, etc... quedando sujetos a las directrices marcadas por la Política Agrícola Común (PAC). Igualmente, la actividad del Grupo podría verse afectada por cambios normativos en los países en los que el Grupo se abastece de materia prima o comercializa sus productos.

Para hacer frente a este riesgo el Grupo está presente o se hace eco de los distintos foros legales y o regulatorios a través de un conjunto de profesionales de reconocido prestigio que procuran la adecuación y cumplimiento.

- Regulatorio general. Se incluyen los riesgos de cumplimiento de la normativa civil, mercantil, penal y de buen gobierno. En el ámbito de los riesgos penales, el Grupo cuenta con un Modelo de Prevención de Delitos cuyo seguimiento y control corresponde a la Unidad de Cumplimiento Normativo, dependiente de la Comisión de Auditoría y Control.
- Fiscal. Los eventuales cambios en la normativa fiscal o en la interpretación o aplicación de la misma por las autoridades competentes en los países en los que el Grupo desarrolla su actividad podría tener incidencia en los resultados del mismo.

Riesgo financiero

En su operativa habitual el Grupo se expone a determinados riesgos financieros asociados a los activos y pasivos de esta naturaleza que forman parte de su Balance y que comprenden préstamos bancarios, descubiertos bancarios, instrumentos representativos de capital, efectivo y depósitos a corto plazo. Además, el Grupo tiene otros activos y pasivos financieros tales como cuentas a cobrar y cuentas a pagar por operaciones del tráfico.

Estos instrumentos financieros están expuestos a riesgos de mercado por variaciones en los tipos de interés (instrumentos a tipo variable), de cambio (moneda diferente al euro), cambios su valor de mercado, riesgo de liquidez (incapacidad de convertirse en liquidez en unas condiciones de tiempo y valor razonables) y riesgo de crédito (contraparte).

El Consejo de Administración a través de los órganos consultivos y de decisión establecidos en su reglamento de funcionamiento revisa y establece las políticas de gestión de cada uno de estos riesgos.

Una descripción de estos riesgos y de las medidas adoptas para reducirlos se realiza en la Nota 28 de las cuentas anuales consolidadas.

5. HECHOS POSTERIORES

A principios de 2016, el Grupo Ebro ha procedido a la venta a la sociedad portorriqueña CC1 Grain, LLC de su negocio arrocero en Puerto Rico e Islas Vírgenes Estadounidenses bajo las marcas “El Mago”, “Sello Rojo” y “Cinta Azul”. El precio de la transacción ha sido de 12 millones de dólares estadounidenses. La venta ha supuesto unas plusvalías para el Grupo Ebro, antes de impuestos, de unos 9 millones de euros (a un tipo de cambio de 1,08 USD/euro). Dichas plusvalías se registrarán en las cuentas consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio social 2016. Esta desinversión supone la salida del Grupo Ebro del negocio arrocero bajo las marcas transmitidas en Puerto Rico e Islas Vírgenes Estadounidenses, consecuencia de que las características de dichos mercados (de productos básicos o “commodities”) difieren de la estrategia de Grupo Ebro, centrada en productos de alto valor.

Por otro lado, el Grupo Ebro, a través de una de sus filiales en Francia, adquirió el 100% de la sociedad francesa CELNAT, compañía pionera en el campo de la alimentación biológica y uno de los fabricantes de cereales orgánicos más importantes de Francia. CELNAT ocupa una posición muy relevante en la categoría de productos BIO de alta calidad y goza de una excelente reputación en los circuitos especializados, donde realiza un 95% de sus ventas. Su cifra de negocio en el ejercicio 2015 ascendió a 22 millones de euros, generándose un 20% de la misma en los mercados exteriores. El precio de la operación ha sido de 25.426 miles de euros que incluye la deuda neta asumida de 1.426 miles de euros. La toma de control efectiva de este negocio y su primera consolidación se efectuará a partir de enero de 2016

Con posteridad al cierre y hasta la formulación de estas cuentas anuales no se han producido hechos posteriores significativos.

6. EVOLUCION PREVISIBLE DEL GRUPO

Pese a las tensiones vividas en los mercados financieros en el final del año 2015 y el comienzo de 2016 la mayoría de los indicadores siguen siendo positivos con una evolución favorable del empleo y del PIB de la mayoría de las economías desarrolladas. Es cierto que han aparecido sombras asociadas a ciertos países emergentes con un peso creciente en la economía mundial (China, Brasil, Rusia) y un precio del barril de petróleo sorprendentemente bajo, pero no debieran ser un obstáculo insalvable en la medida que no se acompañen de situaciones políticas de inestabilidad.

Las expectativas en los mercados de arroz se mantienen estables en tanto que las amenazas anunciadas por el fenómeno de “El Niño” no se han materializado. Hay cierta reducción en la cosecha 15/16 en algunos países exportadores (Tailandia) pero en general los elevados stock de enlace permiten estabilidad en precios. Se mantiene la falta de competitividad de variedades europeas de la anterior cosecha y ha disminuido la cantidad y calidad de la cosecha de arroz largo en Estados Unidos con un pequeño repunte de su precio en el último trimestre de 2015 que parece haberse estabilizado en ese nivel.

Respecto al trigo duro tampoco se esperan novedades con un stock de trigo elevado y precios que se han situado por debajo de los 250 €/TM en el mes de marzo de 2016. De momento las expectativas para la siguiente campaña son buenas con una superficie cultivada en Canadá ligeramente superior a la precedente, buenas perspectivas para la recolecta de mayo en Méjico (primera recolecta de la temporada) y menor presencia en el mercado de alguno de los mayores importadores de este cereal por restricciones presupuestarias.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

✓ **Negocio arroz**

Las expectativas sobre el patrón de consumo para el año 2016 indican un crecimiento de las variedades de elevado valor como aromático, orgánico y RTS mientras que estimamos que el resto se estancará o mostrará un ligero retroceso con lo que la categoría en valor debe permanecer sin grandes cambios (ajuste de mix). Donde existe más incertidumbre es la evolución de los costes y la diferencia de precio respecto a los precios internacionales. Los repuntes en el mercado de arroz largo a final de 2015 mientras los orígenes asiáticos permanecen a la baja podrían frenar la exportación de las grandes cooperativas y presionar el mercado interno, especialmente las ventas industriales.

En la planta de Freeport (Texas) la cosecha local recogida en verano fue inferior a la de la anteriores campañas (ya con sequía) por lo que perderá competitividad durante la primera mitad de año pero a partir de ese momento los embalses se han recuperado por lo que con la nueva cosecha debe experimentar una sensible mejoría (segunda mitad del año). No se esperan cambios en el negocio de la marca Abu Bint que se realiza desde esta planta.

Los lanzamientos previstos en 2016 incluyen una extensa variedad de arroces orgánicos, nuevos vasitos en formato individual y nuevas variedades RTS con quínoa, por lo que se ha previsto un incremento de la publicidad de un 10%.

En Europa y el resto de países se prevé una mejora de los márgenes relacionados con arroces largos por la presión a la baja que sobre esta variedad supone la bajada de los precios internacionales. También se espera un comportamiento muy positivo de la gama RTS (previsión +20%) con el lanzamiento de nuevas gamas denominadas Salud y Mi Chef. Se mantendrá el potente desarrollo de la línea de ingredientes donde se están explorando posibilidades de expansión de las instalaciones existente y de las operaciones en la India con la ampliación la actividad nacional en arroz y pasta.

✓ **Negocio Pasta**

Después de un año difícil la estabilidad del precio del trigo duro debe contribuir a poner una base firme para que la rentabilidad crezca a lo largo del año. La previsión es de un ligero incremento de ventas apoyados en una categoría estable (frente al descenso de 2015), mejoras en la distribución de alguna de nuestras marcas y recuperar la senda de crecimiento en la gama de salud que tantos problemas ha ocasionado en los dos años precedentes.

El crecimiento de la gama saludable se apoyará en la consolidación en la distribución a año completo de los productos Healthy Harvest “ancient grains” (harina integral reformulada con otros cereales de valor nutricional), crecimiento de la gama gluten free y la nueva gama Supergreens.

Todo esto se apoya en un fuerte esfuerzo publicitario (aumento previsto de 9 millones de US\$) y la puesta en marcha a final de 2015 de la planta de pasta sin gluten que permitirá mayor capacidad y flexibilidad en este producto en expansión además de una mejora en los costes de venta.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Oliveri, durante el año 2016, habrá completado la revisión de sus recetas de pasta fresca rellena y contará con un nuevo portfolio de cinco recetas de pasta simple, gnocchi y nueve de salsa que debe permitir una mejora de los volúmenes pese a la presión de la competencia. Se ha realizado inversiones para mejorar la productividad que se intensificarán en 2016. Queda mucho trabajo por hacer para alcanzar los objetivos marcados en su plan de negocio pero poco a poco se verán los frutos.

En Europa, la estrategia es mantener el crecimiento orgánico alcanzado en los años previos, asegurar una posición dominante en el segmento premium con nuestra marca Garofalo, tener una presencia destacada en el segmento de productos saludables y bio y desarrollar nuestra posición en el mercado de frescos. Buena parte de esta empresa se apoyará en las adquisiciones de Roland Monerrat, un especialista en productos frescos, y la incorporación en enero de 2016 de Celnat, una sociedad especialista en granos y cereales orgánicos en Francia que tiene referenciados sus productos en el 75 % de las 2.000 tiendas especializadas en productos orgánicos (Biocoop, La Vie Claire, Satoriz...) y realiza el 20% de sus ventas fuera de ese país.

7. ACTIVIDAD DE I+D+i

El Grupo Ebro Foods siempre ha sido precursor de las nuevas tendencias de consumo y un referente internacional en la investigación y el desarrollo de productos aplicados al sector de la alimentación. Consciente de que la I+D+i es una herramienta esencial para el desarrollo de su estrategia de calidad y diferenciación, el Grupo ha continuado manteniendo durante el ejercicio 2015 una firme apuesta por la misma.

El total del gasto durante el ejercicio asciende a 4,9 millones de euros distribuidos entre recursos internos (3 millones de euros) y externos (1,9 millones de euros).

Las inversiones han ascendido a 12 millones de euros, la mayoría correspondientes a los productos sin gluten y área de pastas frescas que totalizan 9,8 millones de euros, correspondiendo el resto a nuevos procesos de fabricación y o tratamientos de producto básicamente.

El Grupo ha construido su motor de I+D+i en torno centros de investigación en Francia, Estados Unidos y España. Estos centros y los principales proyectos realizados durante el ejercicio son:

1. El CEREC, ubicado en St. Genis Laval (Francia) e integrado por 10 trabajadores, está orientado al desarrollo de la división pasta en su gama de pasta fresca, patata, platos cocinados frescos y salsas. Durante el año 2015 su actividad se centró en ampliar la gama de salsas con un toque gourmet y de alta calidad, reposicionamiento de pasta frescas de alta calidad Triglioni y colaborar en la expansión del concepto Croque (sándwich) con la integración de Roland Monerrat.
2. CRECERPAL, ubicado en Marsella, con 8 trabajadores en el laboratorio de materia prima y análisis más un doctor que colabora en sus trabajos, focaliza sus investigaciones en el desarrollo de la categoría de trigo duro, pasta seca, cuscús y nuevas tecnologías de transformación alimentaria aplicadas a las cereales. En este año han ampliado los trabajos sobre nuevas aplicaciones de harinas de trigo duro destinadas a rebozados, panadería y bollería; mejoras en la productividad de la molienda, lanzamiento y ampliación de la gama de pasta seca con calidad de la pasta fresca y pastas sin gluten.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

3. Estados Unidos, con cinco empleados que se dedican a desarrollo de nuevos productos, procesos y tecnologías o la adaptación de las mismas para las divisiones de arroz y pasta en Estados Unidos. Sus trabajos se han centrado en completar el desarrollo y lanzamiento la gama sin gluten (linguini, lasaña), trabajos para aumentar la eficiencia y productividad de la pasta para hornear y pastas con fibra mediante nuevos procesos o reformulación de los mismos, la validación ante las autoridades americanas (FDA) de distintas variedades de grano y nuevas formulaciones para vasitos "Ready To Serve", y reformulaciones de productos multigrano y libres de gluten.
4. Centros asociados al grupo Herba en Moncada (Valencia) y la planta de San José de la Rinconada, con 26 trabajadores dedicados al desarrollo de productos y tecnologías nuevas y/o mejoradas y a la asistencia técnica en las áreas de tecnología del arroz y sus derivados para la restauración moderna: fast-food y catering. El proyecto más importante que se está desarrollando consiste en el desarrollo de una línea de harinas funcionales e ingredientes con base arroz, cereales y legumbres, como harinas con bajo índice glucémico o de cocinado rápido.

8. OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Durante 2015, la Sociedad ha tenido la facultad de efectuar compras y ventas de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta General celebrada el 15 de junio de 2011 y la celebrada el 3 de junio de 2015 por cinco años, habiéndose notificado lo procedente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la normativa en vigor. En 2015 se han efectuado compras de 27.354 acciones, ventas de 22.171 acciones, y entrega de 24.646 acciones propias a empleados. Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no tenía acciones propias en autocartera.

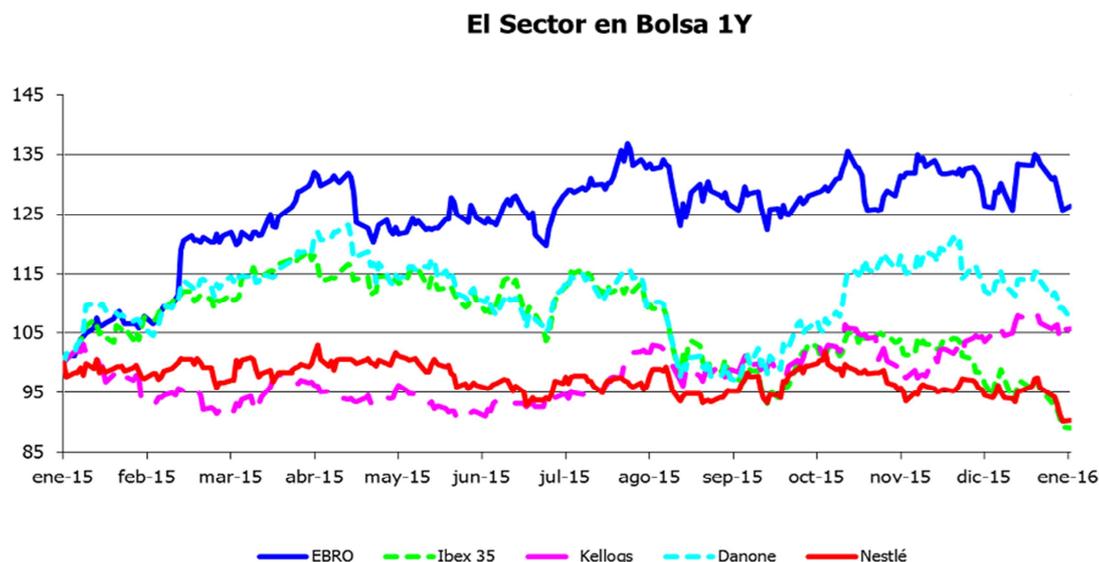
9. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

Periodo Medio de Pago

En cumplimiento de la Ley de Sociedades de Capital incluimos a continuación el periodo medio de pago correspondiente a las sociedades domiciliadas en España que fue de 25 días en el año 2015 y 26 días en 2014, por debajo de los establecido en la normativa de morosidad. Cálculos de acuerdo con la resolución del ICAC.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	25
Ratio de operaciones pagadas	25
Ratio de operaciones pendientes de pago	21
	Importe miles de euros
Total pagos realizados	266.064
Total pagos pendientes	43.452

Evolución de la cotización



Positiva evolución de la cotización frente al IBEX y otras compañías de referencia en el sector alimentario.

Distribución de dividendos

El 3 de Junio de 2015 la Junta General de Accionistas acordó la entrega de un dividendo a pagar en efectivo con cargo a reservas de libre disposición de 0,66 euros por acción (0,51 euros en concepto de dividendo ordinario y 0,15 euros en concepto de dividendo extraordinario), a pagar a lo largo del año 2015.

El dividendo ordinario se hizo efectivo en tres pagos, de 0,17 euros por acción cada uno de ellos, los días 1 de abril, 29 de junio y 2 de octubre de 2015. El dividendo extraordinario se hizo efectivo en un único pago, de 0,15 euros por acción, el día 22 de diciembre de 2015.

Indicadores de evolución de negocio

De acuerdo con las directrices de la Autoridad Europea sobre Valores y Mercados (ESMA en sus siglas inglesas) a continuación incluimos la descripción de los principales indicadores utilizados en este Informe.

Estos indicadores se utilizan recurrentemente y de forma consistente por el Grupo para explicar la evolución de su actividad y no se ha modificado su definición.

Ebitda. Resultado antes de impuesto, amortización e intereses descontados los resultados considerados extraordinarios o no recurrentes (básicamente los derivados de transacciones relacionados con activos fijos del Grupo, costes de reestructuración industrial, resultados o provisiones de contenciosos, etc).

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2015 (expresado en miles de euros)

Deuda neta. Pasivos financieros con coste, valor de las participaciones sujetas a opción put/call que califican como tales y, en su caso, dividendos devengados y pendientes de pago menos tesorería o equivalentes de efectivo.

CAPEX. Pagos por inversiones en activos fijos productivos.

ROCE. Medida de rentabilidad de los activos calculada como Resultado antes de impuesto e intereses descontados los resultados considerados extraordinarios o no recurrentes medio del periodo considerado dividido entre el capital empleado medio del periodo.

Apalancamiento. Medida de solvencia financiera calculada como el cociente entre Deuda neta y Recursos Propios

Ratio de cobertura deuda. Indicador de la capacidad de la sociedad para hacer frente a la Deuda Neta medido como el cociente del Ebitda entre la Deuda Neta.