

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, Sudeste Asiático y tiene una creciente implantación en terceros países.

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

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 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).

Negocio Biosaludable y orgánico: el último en incorporarse al Grupo y que se está desarrollando en torno a las últimas adquisiciones de Celnat y Vegetalia y las actividades relacionadas con la salud y productos bio y orgánicos en todas las filiales. Dada su reciente constitución se presenta dentro del negocio pasta.

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 y 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.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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.

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 pre cocción, 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, granos saludables y en categorías transversales que definimos como “meal solutions”. Asimismo, son objetivos del Grupo alcanzar una posición global 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, pizzas, 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, compactos...), sabores (pasta seca de calidad fresca, gama de vasitos y salsas) y preparaciones (arroces y pasta en sartén, vasitos banzai...).
 - o Posicionamiento relevante en el ámbito de la salud y productos Bio a través de nuevos conceptos basados en “ancient grains”, orgánicos, gluten free, quinoa, etc. Adquisición de CELNAT.
 - 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 2016 (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, Monterrat, CELNAT) 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 años anteriores se caracterizaron 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

El año 2016 ha supuesto una continuidad en el ciclo de recuperación de las principales economías desarrolladas aunque no exento de determinados sobresaltos, especialmente de carácter político. El crecimiento medio del PIB de la Eurozona fue del 1,7% basado en el consumo interno y en una política monetaria muy laxa. Las perspectivas son positivas con un incremento general de la confianza, mejora del comercio mundial apoyada por un euro débil y políticas fiscales no restrictivas. Pese a todo, subsisten los riesgos de carácter político si bien en general se considera que con un sesgo a la baja.

Estados Unidos experimentó cierta ralentización en su crecimiento a lo largo del año con un crecimiento anual del PIB del 1,6%, por debajo de los años anteriores. Sin embargo su cuadro macroeconómico se puede considerar ideal con prácticamente pleno empleo, inflación controlada, incremento del número de asalariados y, por fin, mejoras en los salarios medios. Este escenario ha impulsado un cambio de ciclo en la política monetaria. El índice de confianza de los consumidores es positivo alimentado por el impulso fiscal anunciado por el nuevo presidente.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Pese a un cuadro macro que anima a la mejora en la confianza hay determinadas sombras sobre el comercio en forma de proteccionismo e irrupción de políticas oportunistas que imponen cierto grado de cautela. Es previsible una mejora de los productos cíclicos pero hay que vigilar como se consolida el proceso.

Respecto a los patrones de lo consumo hay determinadas tendencias ya anunciadas que se imponen en un consumidor que ve aumentar su capacidad de compra y donde la unidad familiar (en las economías desarrolladas) ha sufrido un cambio significativo:

- Preferencia por lo natural, saludable y bio. Necesidad de retornar a lo natural y de que este tipo de productos dejen de ser elitistas o al alcance de unos pocos consumidores de alto poder adquisitivo.
- El consumidor se ha vuelto más cauto: compra menos, compra más barato, ha incluido en su cesta marcas blancas de calidad pero está dispuesto a pagar más por productos que le satisfagan por su calidad, facilidad en la preparación e inmediatez.
- Crecimiento de los supermercados de proximidad con mayor frecuencia de compra y la aparición de nuevos actores (virtuales) en el mercado de distribución.

Otros factores que influyen en los patrones de consumo son el envejecimiento de la población en las economías desarrolladas, la inmigración que introduce nuevos hábitos de alimentación, nuevas generaciones de consumidores (millennials, generación Z) de nativos digitales y 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...). Todos estos cambios suponen retos a la distribución y a los productores para llegar y fidelizar a sus clientes con técnicas de marketing que poco tienen que ver con las imperantes hasta hace una década y donde los social media y el liderazgo de creadores de tendencia tienen una importancia creciente.

Los mercados de materias primas en general y los de grano (maíz, trigo y arroz) en particular se mantuvieron estables con previsiones de stock en máximos de los últimos años (ver Informes del IGC).

El siguiente gráfico de la evolución del precio del trigo duro muestra la estabilidad existente frente a la volatilidad de años anteriores.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)



Fuente: Terre.net y datos propios

Durante el presente ejercicio los precios se mantuvieron en torno a los 250 €/TM con un leve descenso a medida que se acercaba la nueva cosecha. Las tensiones habituales en torno a la cosecha supusieron un nuevo repunte en las cotizaciones para terminar el año ligeramente por debajo de los precios de arranque del ejercicio.

El stock de arroz procedente de la campaña 2015-16 se encontraba entre los máximos históricos como resultado de una buena cosecha y buenos stocks de enlace en los últimos años. Con estas premisas los precios se mantuvieron estables o a la baja salvo algunas variedades regionales. La nueva cosecha fue magnífica con un incremento del 2% anual hasta alcanzar un nuevo record de 481,5 millones de toneladas (arroz blanco equivalente) debido a la recuperación de las cosechas dañadas por el niño en la campaña anterior en el Sur de Asia (especialmente en India), Sudeste Asiático y Suramérica.

GRUPO EBRO FOODS, S.A.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Resultados del Grupo

A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

DATOS CONSOLIDADOS (Miles de €)	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015	TAMI 2016/2014
Venta Neta	2.120.722	2.461.915	16,1%	2.459.246	-0,1%	7,7%
EBITDA	287.251	314.724	9,6%	344.141	9,3%	9,5%
	% sobre Venta neta	13,5%	12,8%	14,0%		
EBIT	227.242	246.314	8,4%	267.308	8,5%	8,5%
	% sobre Venta neta	10,7%	10,0%	10,9%		
Beneficio Antes Impuestos	215.749	229.722	6,5%	259.410	12,9%	9,7%
	% sobre Venta neta	10,2%	9,3%	10,5%		
Impuestos	(64.407)	(79.034)	-22,7%	(83.591)	-5,8%	13,9%
	% sobre Venta neta	-3,0%	-3,2%	-3,4%		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	151.342	150.688	-0,4%	175.819	16,7%	7,8%
	% sobre Venta neta	7,1%	6,1%	7,1%		
Resultado neto de operaciones discontinuadas	(2.223)		-100,0%			-100,0%
	% sobre Venta neta	-0,1%				
Resultado Neto	146.013	144.846	-0,8%	169.724	17,2%	7,8%
	% sobre Venta neta	6,9%	5,9%	6,9%		
Circulante medio	442.036	482.300	-9,1%	461.991	4,2%	
Capital empleado	1.363.346	1.579.447	-15,9%	1.611.272	-2,0%	
ROCE (1)	16,7	15,6		16,6		
Capex (2)	67.123	81.466	21,4%	107.725	32,2%	
Plantilla media	5.189	5.759	11,0%	6.195	7,6%	
	31.12.2014	31.12.2015	2015/2014	31.12.2016	2016/2015	
Recursos Propios	1.849.485	1.966.259	6,3%	2.079.326	5,8%	
Deuda Neta	405.617	426.280	5,1%	443.206	4,0%	
Deuda Neta Media	333.178	424.940	27,5%	404.137	-4,9%	
Apalancamiento (3)	0,18	0,22		0,19		
Activos Totales	3.162.068	3.403.676		3.645.478		

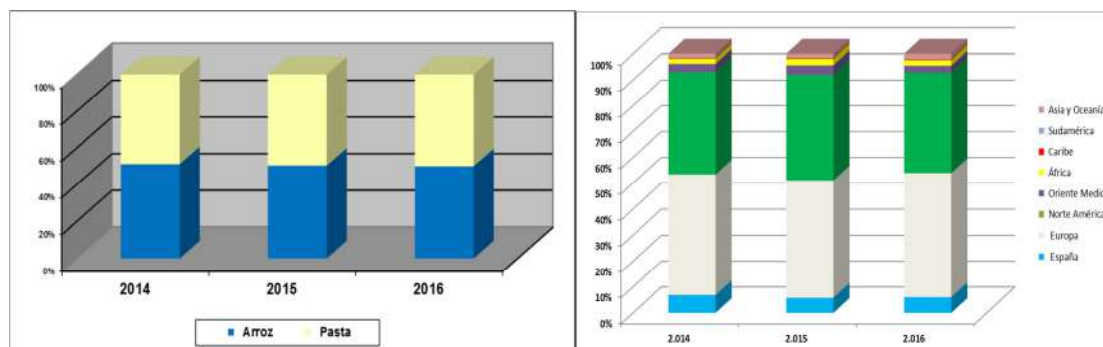
(1) ROCE = (Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses / (Activos Intangibles - Propiedades, plantas y equipos - Circulante)

(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** se mantuvo estable año sobre año debido a la reducción de precios derivada de un mercado de materias primas a la baja. Los cambios en el perímetro suponen un incremento de ventas de 52,5 millones de euros, los volúmenes del área arroz crecieron en todos nuestros mercados y tuvieron un comportamiento desigual en el área pasta (crecimiento en Europa, leve descenso en Norteamérica), el impacto del tipo de cambio no es significativo. El crecimiento TAMI del 7,7% refleja crecimiento orgánico producto de la renovación de formatos y productos e inorgánico vía adquisición.

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



INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

La **generación de recursos, EBITDA**, aumenta un 9,3% con una aportación de los nuevos negocios de 7,2 millones de euros y sin un impacto relevante por la variación de tipo de cambio. 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 un buen año en nuestros negocios europeos y de nuevo un año difícil en Norteamérica donde se impone la batalla en precios y promociones (el mercado en valor ha disminuido en un 0,8% mientras que en volumen crece un 0,8%).

La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas asciende al 14,0% con una clara mejora en las filiales europeas mientras que en Estados Unidos se mantiene la menor rentabilidad fruto de la enorme competencia en precios.

El **Resultado Neto en Gestión Continuada** aumenta un 16,7% por el incremento de rentabilidad y los resultados no recurrentes producidos en el periodo (venta del negocio en Puerto Rico y de una propiedad inmobiliaria en España) minorados por otros gastos no recurrentes asociados al ajuste de ciertos complementos a la jubilación en Francia.

El **ROCE** aumenta hasta el 16,6% como corresponde al incremento de rentabilidad y a un capital empleado medio estable.

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), adquisición de Roland Monterrat (septiembre de 2015) y adquisición de activos de Celnat (2016) y a la baja de aquellos activos asociados al negocio de Puerto Rico (enero 2016).

Los principales movimientos del activo son:

- Contabilidad de compra de estos negocios (activos tangibles e intangibles, Fondo de Comercio, Circulante y Endeudamiento)
- El impacto de la evolución del tipo de cambio del dólar en los balances de las filiales denominadas en esta moneda (paso de un tipo de 1,21 \$ € en 2014 a 1,05 en 2016, reflejado en gran parte en 2015). y que suponen aproximadamente un 50% del Balance del Grupo.
- Un sustancial incremento del capital circulante a final del año 2016 derivado de un cambio en la política de aprovisionamiento de arroces basmati que supone centralizar la compra a través de la filial del Grupo en la India en detrimento de terceros.

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).

GRUPO EBRO FOODS, S.A.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

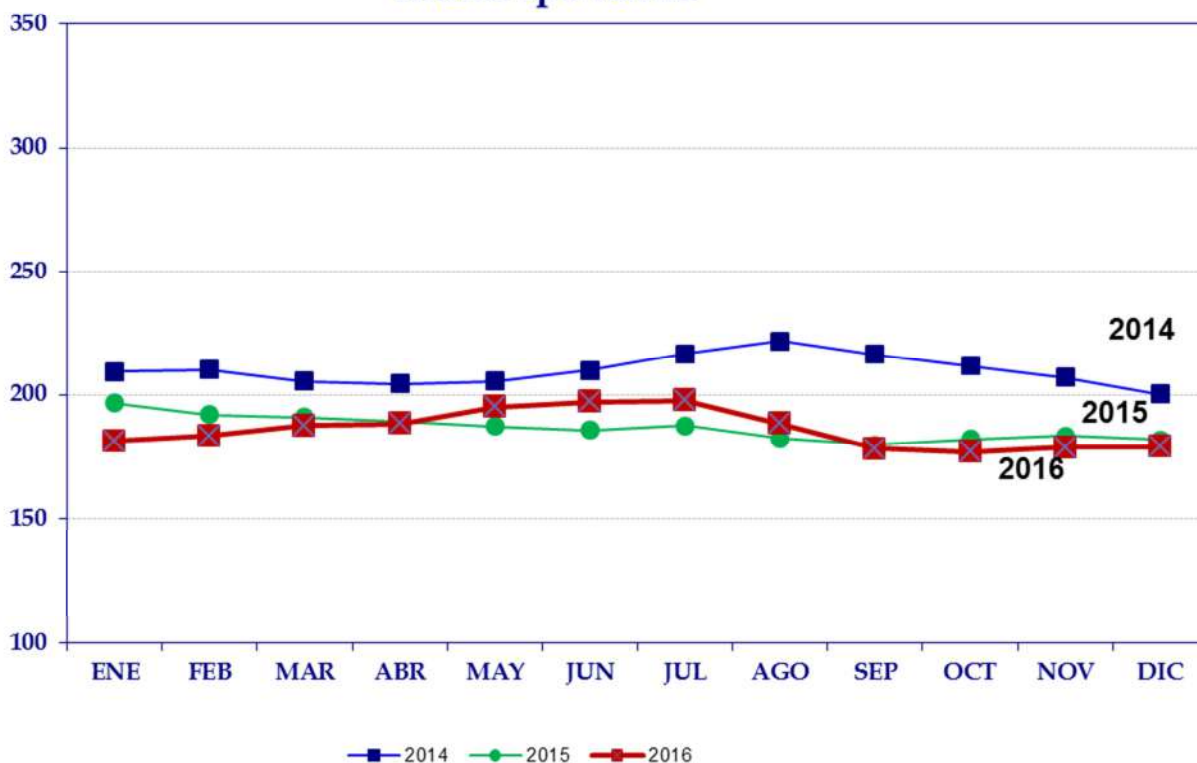
CONCEPTOS	BALANCE				
	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015
Activos intangibles	433.974	466.214	32.240	462.928	(3.286)
Propiedades, plantas y equipos	612.771	688.239	75.468	737.452	49.213
Propiedades de Inversión	30.832	29.927	(905)	25.882	(4.045)
INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	1.077.577	1.184.380	106.803	1.226.262	41.882
Activos Financieros	67.732	62.309	(5.423)	71.399	9.090
Fondo de Comercio	932.596	990.885	58.289	1.029.715	38.830
Otros Fondos	55.871	74.301	18.430	83.068	8.767
Existencias	428.107	438.579	10.472	488.821	50.242
Clientes y deudores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Clientes	349.117	372.823	23.706	369.808	(3.015)
Otros deudores y otras cuentas a cobrar	56.556	66.369	9.813	81.156	14.787
Proveedores y acreedores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Proveedores	(285.970)	(312.536)	(26.566)	(302.147)	10.389
Otros acreedores y otras cuentas a cobrar	(97.234)	(112.121)	(14.887)	(119.465)	(7.344)
CIRCULANTE	450.576	453.114	2.538	518.173	65.059
INVERSIÓN NETA	2.584.352	2.764.989	180.637	2.928.617	163.628
Capital	92.319	92.319	0	92.319	0
Reservas	1.611.430	1.729.094	117.664	1.817.283	88.189
Resultado Atribuido	146.013	144.846	(1.167)	169.724	24.878
Menos: Dividendo a cuenta	0	0	0	0	0
Menos: Acciones propias	(277)	0	277	0	0
FONDOS PROPIOS	1.849.485	1.966.259	116.774	2.079.326	113.067
Intereses socios externos	24.320	26.657	2.337	27.075	418
Otros Fondos	304.930	345.793	40.863	379.010	33.217
Préstamos Empresas del Grupo y Asociadas: Re	0	0	0	0	0
Menos: Préstamos Empresas del Grupo y Asoci	0	0	0	0	0
Créditos y préstamos bancarios	513.053	564.532	51.479	643.786	79.254
Financiaciones especiales	84.843	73.386	(11.457)	90.760	17.374
Menos: Disponible en Caja y Bancos	(191.477)	(206.994)	(15.517)	(291.030)	(84.036)
Menos: Inversiones financieras temporales	(802)	(4.644)	(3.842)	(310)	4.334
ENDEUDAMIENTO	405.617	426.280	20.663	443.206	16.926
TOTAL RECURSOS	2.584.352	2.764.989	180.637	2.928.617	163.628

Para una adecuada comprensión del Capital Circulante y el endeudamiento que lo financia se debe analizar la variable que tiene mayor impacto sobre estas partidas que es la cantidad y valor de las existencias del Grupo. El volumen de existencias tiene un fuerte carácter cíclico relacionado con las cosechas de arroz y trigo, en especial con la de arroz 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 una vez cerrados los contratos de compra.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)**Área Arroz**

NEGOCIO ARROZ (Miles de €)	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015	TAMI 2016/2014
Venta Neta	1.139.697	1.287.726	13,0%	1.283.853	-0,3%	6,1%
EBITDA	148.828	176.959	18,9%	196.264	10,9%	14,8%
<i>% sobre Venta neta</i>	13,1%	13,7%		15,3%		
EBIT	121.789	147.509	21,1%	163.561	10,9%	15,9%
<i>% sobre Venta neta</i>	10,7%	11,5%		12,7%		
Circulante medio	339.882	360.709	-6,1%	362.483	-0,5%	
Capital empleado	767.771	861.763	-12,2%	891.758	-3,5%	
ROCE	15,9	17,1		18,3		
Capex	32.440	39.555	21,9%	47.391	19,8%	

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 en la parte alta del registro histórico. La nueva cosecha 16/17 también fue excelente por lo que el suministro y los precios se han mantenido estables hasta final de año.

Indice Ipo Arroz

Por zonas geográficas debemos destacar una abundante siembra y cosecha de arroces redondos en Europa ante la reducción de superficie de arroces largos que resultan poco competitivos frente a este tipo de arroz con orígenes EBA. Esta circunstancia permitió asegurar suministro y precios locales frente a las restricciones de ejercicios anteriores.

En Estados Unidos la cosecha 15/16 fue algo más corta que la anterior pero un stock local elevado y precios internacionales bajos permitieron mantener la estabilidad de precios durante la primera mitad de año.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

La cosecha 16/17 ha sido excelente con un incremento del 22% en la superficie cultivada debido a la combinación de condiciones favorables (climáticas, fin de restricciones de agua en Texas, falta de alternativas más rentables) que deja la segunda mayor producción de la historia. Como consecuencia de esta situación los precios se mantienen a la baja.

Precios campaña EEUU (fuente: USDA)

Agosto-julio

\$/cwt	16/17 (*)	15/16	14/15	13/14
Precio medio	10,1-10,9	12,2	13,4	16,3
Grano largo	9,5-10,1	11,2	11,9	15,4
Grano medio	12,0-12,8	15,3	18,3	19,2

(*) Rango estimado

Las excepciones a los comentarios anteriores se centran en la variedad basmati donde las superficies sembradas fueron menores y por tanto la cosecha ha sido escasa (frente a otras variedades más rentables para el agricultor y que han situado al país a la cabeza de los exportadores mundiales) con importantes incrementos de precio e, incluso, incumplimiento de contratos.

Las **ventas** se mantuvieron estables producto de un ligero incremento del volumen vendido y una reducción de precio en línea con los precios pagados en origen. La incorporación a año completo de Rice Select se vio compensada por la salida del negocio en Puerto Rico. Destaca:

- Año muy productivo en lanzamientos, con una extensa línea de productos centrados en los conceptos salud y conveniencia. Se han extendido las gamas desarrolladas en España a los principales países de Europa rejuveneciendo las referencias que son objeto de competencia por la marca de distribuidor.
- Se ha creado con una nueva categoría dentro del concepto “vasitos” basada en otros granos (gama de quínoa, chíá, etc.) y legumbres que combinan salud y conveniencia. Algunos como el combinado de quínoa blanca y roja ya se coloca como la cuarta referencia más vendida en España en esta categoría.
- Se mantiene el crecimiento a doble dígito (+25%) de las harinas especiales de alto valor añadido a través de la filial Herba Ingredients.
- Consolidación de la filial en la India que además de servir de plataforma de aprovisionamiento aumenta su presencia local con incremento de sus ventas con marca de un 25% hasta los 28 millones de euros.
- En Estados Unidos la participación en volumen se mantiene estable en el 22,34% (XAOC Nielsen) con leves mejoras en todos los segmentos salvo formatos grandes de arroz tradicional y de menor valor añadido.
- Las ventas en Oriente Medio disminuyen al ajustarse el stock en poder de nuestros distribuidores de la marca Abu Bint. Se trata de una diferencia temporal.

El **Ebitda** aumenta un 10,9% interanual, lo que implica una mejor rentabilidad (15,3% de margen frente al 13,7% del año anterior). Los cambios en el perímetro (salida de Puerto Rico, año completo de Rice Select) se compensan por lo que el incremento es puramente orgánico.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

La inversión publicitaria aumentó en 1,5 millones de euros consolidando una inversión superior en un 33% a los niveles de los años 2013 y 2014 acorde con el gran esfuerzo comercial y de innovación realizado por este Área.

Riviana bate un nuevo record de generación de recursos con 123 millones de dólares (+14,7% sobre el año anterior) de los que sólo una pequeña parte corresponden a la incorporación a año completo de los activos de Rice Select (3,2 millones de US\$ adicionales) y pese a que una floja cosecha 15/16 de la variedad Texmati impidió a esta marca obtener los resultados previstos.

Respecto al resto de localizaciones la evolución es especialmente satisfactoria en el negocio marquista español mientras que el resto de países europeos presentan diferencias en función del calendario de comercialización de la nueva gama de productos, con una mejora sustancial de la rentabilidad en Holanda y un estadio inicial en Alemania.

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

	2014	2015	%	2016	%
España	28.539	23.191	32,2%	27.903	35,8%
Europa	40.873	41.307	57,4%	40.261	51,6%
Otros	3.916	7.522	10,4%	9.845	12,6%
Total Ebitda	73.328	72.020	100,0%	78.009	100,0%

El crecimiento de Otros orígenes se debe al aumento de la actividad del negocio en la India y Tailandia donde el Grupo ha reforzado su presencia tanto para asegurar el suministro de arroces largos o aromáticos con unos precios y calidades que cumplan los requisitos internos como para ir introduciéndose progresivamente en el mercado local.

El **ROCE** del Área vuelve a mejorar acompañando la mayor rentabilidad de negocio conseguida con un capital empleado medio en línea con el ejercicio anterior.

La inversión en activos fijos vuelve a crecer con una apuesta importante por líneas de negocio de elevado potencial de crecimiento. Las principales inversiones (**CAPEX**) acometidas en el Área corresponden a una nueva línea de producción de harinas e ingredientes (3,9 millones de euros), nueva fábrica de congelados en el Reino Unido (1,4 millones de euros), ampliación de las instalaciones en la India (2,2 millones de euros), nuevo almacén de producto terminado en Amberes (9,9 millones de euros) y Amsterdam (1 millón de euros), nuevas instalaciones en Camboya (1,9 millones de euros), ampliación de capacidad de arroz instantáneo en la planta de Memphis (1,8 millones de euros), finalización proyecto gluten free en Memphis (2,2 millones de euros) y la automatización de las líneas de empaquetado en la planta de Freeport (3,7 millones de euros).

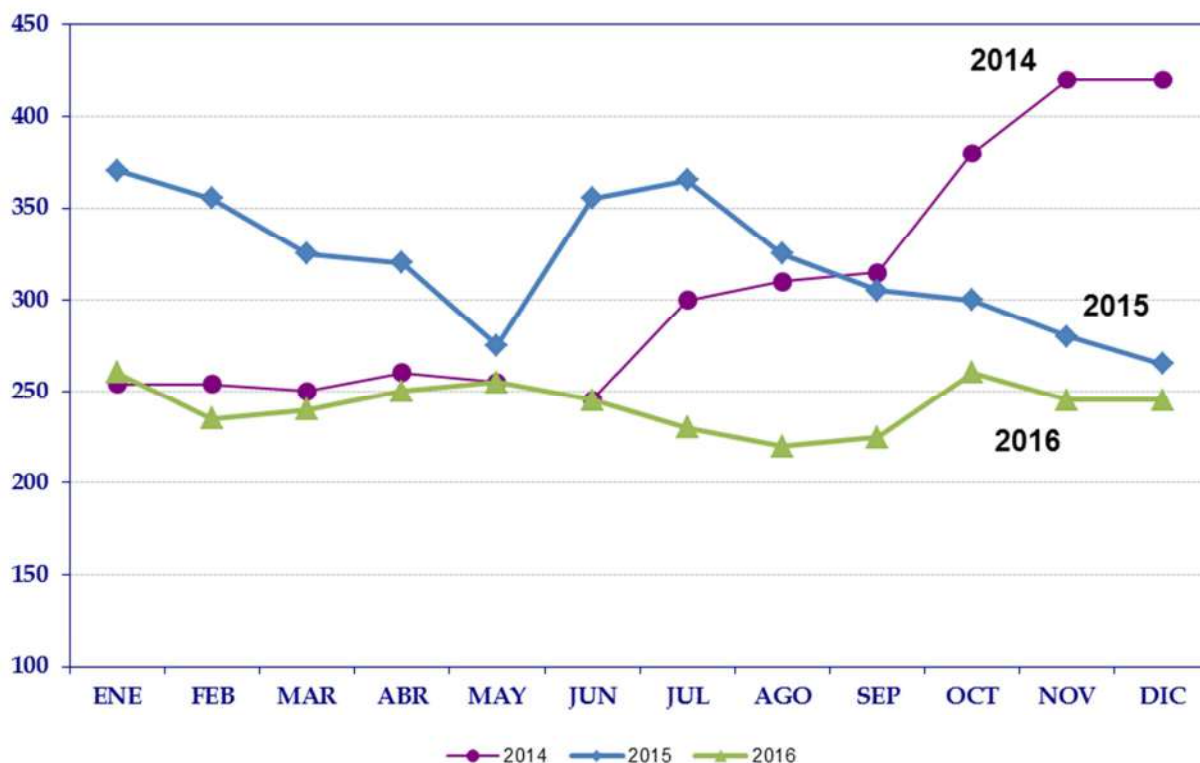
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Área Pasta

NEGOCIO PASTA (Miles de €)	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015	TAMI 2016/2014
Venta Neta	1.029.294	1.224.491	19,0%	1.236.227	1,0%	9,6%
EBITDA	146.317	148.647	1,6%	157.089	5,7%	3,6%
<i>% sobre Venta neta</i>	<i>14,2%</i>	<i>12,1%</i>		<i>12,7%</i>		
EBIT	114.397	110.477	-3,4%	113.544	2,8%	-0,4%
<i>% sobre Venta neta</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,0%</i>		<i>9,2%</i>		
Circulante medio	94.810	107.261	-13,1%	97.015	9,6%	
Capital empleado	578.767	691.071	-19,4%	709.253	-2,6%	
ROCE	20,5	16,1		16,2		
Capex	34.249	40.683	18,8%	59.701	46,7%	

El comportamiento de los precios de trigo duro durante el año 2016 ha sido muy estable. Las cosechas y rendimientos de este cereal han experimentado una importante variabilidad en las distintas regiones productoras. Se partía de un stock de la campaña 15/16 abundante aunque con algunas deficiencias de calidad y la campaña 16/17 ha reproducido esta situación con superficies y cosechas al alza en los principales productores (USA, Canadá y sur de Europa) pero, debido a lluvias tardías, escasa calidad en la cosecha del norte de Francia y Canadá (baja concentración de proteína en el grano que otorga calidad a la producción de pasta). En todo caso las cosechas de cereales se encuentran en máximos de la serie histórica dotando una gran estabilidad al mercado como se refleja en la evolución del precio de los tres últimos años.

Precio del Trigo Duro en EUR/TON



Fuente: Terre.net

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

La serie de precios pagados a los agricultores en Estados Unidos publicada por el USDA también es claramente bajista con un rango que va desde los 9,16 dólares el bushel en junio de 2015 a un precio medio liquidado en diciembre de 2016 de 6,27 dólares/ bushel.

Las **ventas** crecieron un 1% impulsadas por la incorporación de otros negocios que sumaron 64 millones de euros en la comparativa año contra año (nueve meses más de Monterrat y Celnat año completo) puesto que los precios ejercieron una presión claramente a la baja sobre la cifra de negocio.

Por mercados geográficos:

- ✓ En Francia nuestras ventas de pasta seca crecieron un 1,7% en volumen hasta alcanzar un 37,6% de cuota en distribución moderna, en una categoría que decrece al 0,4%. El crecimiento en ventas y participación de mercado se ha extendido también a las pastas frescas con un aumento hasta el 39,1% del volumen del mercado pero se ha estancado en el segmento salsas fruto de un primer trimestre con diversos problemas en la negociación con los clientes. En total la cifra de negocio aumentó por el mayor volumen en 26 millones de euros. El efecto de los precios fue opuesto (-38 millones) trasladando a los clientes la bajada del trigo duro.

Una parte relevante de este crecimiento se apoya en las innovaciones donde destaca la nueva pasta seca con calidad fresca (2.427 toneladas vendidas frente a las 1.247 toneladas del año anterior), 811 toneladas de las nuevas gamas de producto con base ancient grains y combinaciones con arroz o legumbres y el crecimiento en un 35,9% de las ventas de gnocchi para sartén cuya gama siguió ampliándose y cuyas ventas anuales suponen 12.703 toneladas convirtiéndola en el buque insignia de la innovación del Grupo y el ejemplo a seguir para las nuevas gamas de Tortilla española, Croque Monsieur y Pizza.

Merece un comentario especial la integración de CELNAT adquirida en enero de 2016. 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 integración se ha desarrollado de acuerdo a lo previsto y deseamos se convierta en la semilla de una nueva área de alimentación saludable

- ✓ Otro gran año de Garofalo con crecimientos en volumen y rentabilidad. Aumenta su participación en el mercado de pasta premium en Italia hasta el 5% en volumen y un 7,5% en valor y su distribución en España en un 35%.
- ✓ Estados Unidos. Se trata de un mercado muy complejo donde la competencia en precios es muy intensa y priman las promociones. La estrategia del Grupo durante el año ha sido fortalecer las principales marcas para asegurar su volumen y reconocimiento y posicionar las nuevas líneas de productos del segmento salud y bienestar (ancient grains, supergreens, gluten free y orgánicos). Para ello se han realizado numerosas iniciativas sobre marcas locales (expansión territorial de American Beauty) aumentando la promoción un 10% y el gasto en publicidad en un 64%. La cuota en volumen de New World Pasta es del 18,8% del mercado.
- ✓ Canadá. Al igual que en Estados Unidos la bajada de precios en origen impulso un mercado deflacionista (incremento de volumen del 3,8% pero sólo un 2% en valor) con un buen número de operadores practicando políticas de precio agresivas.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

La respuesta del Grupo fue similar con incrementos de las promociones y publicidad. Catelli Foods continúa liderando el mercado con un 31,0% de cuota en volumen. Respecto al mercado de pasta fresca su crecimiento fue del 2,3% en volumen y 3,0% en valor y Olivieri mantiene el liderazgo con un 45,1% de cuota pese al aumento de la competencia en productos con marca de fabricante y distribuidor.

El **Ebitda** crece un 5,7 %. La contribución de Roland Monserrat fue de 4,3 millones de euros (1,7 millones en tres meses del año anterior) y la de CELNAT 3,2 millones por el año completo.

Francia aumentó su aportación hasta los 99,4 millones con un incremento orgánico de 4,2 millones de euros pese a aumentar la inversión publicitaria en un 10%. La mejora de rentabilidad procede de un mayor volumen y la mejora de productividad en toda la cadena de valor pese a que el segmento de sándwich frescos que comercializa Roland Monserrat sufrió una fuerte presión de la competencia por lo que se ha puesto en marcha un plan de mejora de su rentabilidad con la integración progresiva en la estructura de Panzani.

Garofalo aportó 20,1 millones con una mejora del 16% sobre el ejercicio anterior, invirtiendo en publicidad un 10% más. Mantiene una trayectoria impecable en un mercado deflactado donde ha conseguido mejorar su rentabilidad extendiendo su marca y con una ágil gestión de su posición de compra de trigo de primera calidad.

New World Pasta tuvo un peor comportamiento, tanto en el segmento de pasta seca donde se vio obligado a un gran esfuerzo en la negociación de precios y promociones como en el negocio de pasta fresca y salsas comercializado bajo la marca Oliveri en Canadá. Su aportación al Grupo retrocedió en 5,8 millones de euros (con un incremento del gasto publicitario de 9,3 millones) y la erosión de la marca Olivieri tuvo su reflejo en la dotación de una pérdida por reducción de valor cifrada en 10 millones de dólares canadienses (ver Nota 9 de las Cuentas Anuales).

El **ROCE** del Área se mantiene prácticamente estable en el 16,2%.

El **CAPEX** se concentra en las instalaciones para mejorar la capacidad y productividad de productos frescos en Communay 4 millones de euros (para una inversión hasta la fecha de 33,5 millones), nueva línea de pasta larga 4 millones de euros, almacén logístico en el norte de Francia 13,4 millones de euros, incrementos de productividad en la planta de Rolan Monserrat 3 millones, nueva línea de pasta corta en la planta de Garofalo 2,4 millones, mejoras de productividad de línea de pasta larga en Winchester 2 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 6.000 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 garantiza 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.

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):

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

% HOMBRES	% MUJERES
72,04%	27,96%
Rango edad 30 - 50 años	Rango edad 30 - 50 años
53,22%	52,81%
Promedio años antigüedad	Promedio años antigüedad
12,35	11,25
% Contratos indefinidos (incluidos At will)	% Contratos indefinidos (incluidos At will)
90,91%	89,49%
% Directivos y mandos intermedios	% Directivos y mandos intermedios
13,46%	16,10%
Índice de rotación	Índice de rotación
6,01%	6,49%
De las nuevas contrataciones	De las nuevas contrataciones
64,76%	35,24%
% Formación	% Formación
68,05%	63,92%
No. Discapacitados	No. Discapacitados
82	29

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

Creación neta de empleo	Índice de rotación
325	6,14%

Tipo de Rotación	Hombres	Mujeres
Nuevas contrataciones	634	345
Bajas voluntarias	200	173
Despidos	143	52
Jubilados	53	19
Incapacidad permanente	8	7
Fallecidos	9	5

El compromiso con la **formación y desarrollo profesional** de los empleados se plasma en una inversión en cursos de formación para el personal de €1.896 miles de euros donde han participado aproximadamente un 67% de la plantilla con una dedicación de más de 129.829 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	Mujer
Directivos	1.129,14	504,50
Mandos intermedios	9.620,50	3.604,14
Administrativos	8.541,32	7.235,64
Auxiliares	3.031,00	806,00
Comerciales	1.493,00	1.002,75
Resto	74.479,50	18.381,00
Total	98.294,46	31.534,03

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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.

Los procesos productivos empleados en las distintas fábricas del Grupo, tanto en la división de arroz como en la de pasta, son procesos agroalimentarios relativamente sencillos que no generan impactos medioambientales importantes y que suponen asimismo riesgos mínimos de contaminación accidental. En este sentido, los aspectos medioambientales más significativos que atañen a la compañía pueden agruparse en:

- Emisiones a la atmosfera: principalmente emisiones de partículas ligadas a la manipulación de cereales (arroz y trigo) y de gases de combustión para la producción de vapor y el secado de las materias primas. El combustible mayoritariamente usado es el gas natural.
- Emisiones de gases de efecto invernadero (GEIs): las emisiones de GEIs generadas por la actividad son ligadas al consumo energético, combustibles fósiles y electricidad.
- Procesos productivos: esencialmente de tipo mecánico e hidrotérmico, requieren el uso de muy pocos productos químicos y en cantidades muy pequeñas. La mayor parte de estos productos se emplean para la limpieza de los equipos y sanitación de las materias primas, siendo relativamente poco peligrosos para el medioambiente.
- Consumo hídrico: el consumo de agua utilizado en nuestros procesos es muy reducido (la gran mayoría de los productos son secos) y por lo tanto el volumen de aguas residuales generado también. Por otra parte, estas aguas residuales presentan un bajo nivel de contaminación ya que el agua consumida se usa básicamente para la producción de vapor como refrigerante, o bien como ingrediente de los productos terminados.
- Generación y gestión de residuos: la compañía genera mínimos volúmenes de residuos, tanto no peligrosos (principalmente embalajes de ingredientes y materias auxiliares) como peligrosos (operaciones de mantenimiento).

Desempeño medioambiental

Los datos presentados a continuación corresponden al desempeño, durante 2016, de las sociedades más representativas del Grupo: Herba Ricemills España, Ebro North América y Grupo Panzani y han sido elaborados de acuerdo con las guías G4 del Global Reporting Initiative (GRI).

Materias Primas usadas para la elaboración de productos terminados

Uso de materias primas	MT
<i>Rice</i>	1.084.490,57
<i>Wheat</i>	957.510,63
<i>Ingredients</i>	24.130,31

GRUPO EBRO FOODS, S.A.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Consumo energético, Consumo total de agua e Intensidad energética

Consumos	
<i>Energia (GJ)</i>	3.098.183,99
<i>Agua (m3)</i>	2.659.501,72
Intensidad energetica	1,477

Emisiones directas e intensidad de las mismas

Emisiones GEIs (tn)	197.626,06
Intensidad GEIs	0,094

No se ha generado sustancias destructoras de la capa de ozono.

Las emisiones de partículas reportadas son las ocasionadas por la manipulación de materias primas agrícolas en nuestras plantas. Estos datos son meramente orientativos puesto no todas las instalaciones obtienen información en este ámbito a pesar de que se trabaja para conseguir una huella completa de nuestra actividad.

Cumplimiento e información sobre gastos e inversiones

Todos los centros productivos del Grupo operan bajo las certificaciones, especificaciones y autorizaciones pertinentes a sus zonas geográficas respectivas y gestionan internamente sus aspectos medioambientales conforme a ellas.

Las inversiones de naturaleza medioambiental ascienden a 1,2 millones de euros mientras que el gasto de los principales centros sumó 253 miles de euros.

Una descripción más exhaustiva de todos los aspectos relacionados con el medioambiente se recogen en el Informe de Sostenibilidad Anual del Grupo Ebro.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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 / desinversión

Crecimiento mediante la adquisición de activos o negocios.

La principal inversión realizada en este ejercicio ha sido la adquisición de CELNAT por 25,6 millones de euros, la adquisición del 52% Santa Rita Harinas por 5,8 millones y la ampliación de la participación en Scotti, Spa. Hasta alcanzar el 40% de sus acciones por un valor de 13,6 millones de euros. La financiación se ha realizado mediante recursos propios y líneas de crédito de terceros.

En sentido contrario la venta del negocio arrocero en Puerto Rico supuso una entrada de caja de 12 millones de dólares estadounidenses.

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 €)
2014	67.123
2015	81.466
2016	107.724

En los últimos años 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 2016 (un total de 22 millones de US\$) en la planta de Memphis para atender el crecimiento de este segmento.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Por último en 2016 se han realizado importantes inversiones (24 millones de euros) en ampliar y mejorar la estructura logística del Grupo.

En sentido contrario y como fuente de recursos debemos mencionar la venta de un inmueble ubicado en Madrid por 21,4 millones de euros.

Posición financiera

La posición de la deuda sigue siendo especialmente satisfactoria.

DEUDA NETA (Miles €)	CONSOLIDADO				
	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015
Recursos Propios	1.849.485	1.966.259	6,3%	2.079.326	5,8%
Deuda Neta	405.617	426.280	5,1%	443.206	4,0%
Deuda Neta Media	333.178	424.940	27,5%	404.137	-4,9%
Apalancamiento	21,9%	21,7%	-1,1%	21,3%	-1,7%
Apalancamiento DM (1)	18,0%	21,6%	20,0%	19,4%	-10,1%
EBITDA	287.251	314.724	9,6%	344.141	9,3%
Cobertura	1,41	1,35		1,29	

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

Pese a las adquisiciones de negocios y el importante esfuerzo de inversión 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 80,5 millones de euros corresponde a la contabilización de las opciones de compra por un porcentaje pendiente de adquisición del Grupo Garofalo, Santa Rita Harinas e Ingredientes. Esta opción pendiente de materializar se ha considerado contablemente como mayor deuda financiera del Grupo. 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 las descritas o variaciones en el tipo de cambio) corresponden con la siguiente tabla de generación libre de caja:

Miles de €	CONSOLIDADO				
	2014	2015	2015/2014	2016	2016/2015
Efectivo por actividades de operación	211.275	254.140	20,3%	185.661	-26,9%
Efectivo por actividades de inversión	(60.193)	(146.847)	144,0%	(104.725)	-28,7%
Efectivo por operaciones con acciones	(76.833)	(102.833)	33,8%	(86.181)	-16,2%
Flujo libre de caja	74.249	4.460		(5.245)	

La generación operativa de caja ha disminuido frente al ejercicio anterior por un aumento significativo del capital circulante del Grupo (+65 millones de euros año contra año). Pese al incremento de los recursos generados (Ebitda), derivado de una mejora general en el negocio plasmada en la cuenta de resultados del Grupo, determinadas posiciones de inventario largas en el área arroz (básicamente debidas al cambio de estrategia de abastecimiento en la India y a una diferencia temporal en el cierre de contratos de arroz en Europa año contra año) han supuesto un considerable incremento de los activos a financiar. Este factor, junto a un incremento de pagos por impuesto de sociedades derivado de la mejora de los resultados explica la menor generación de efectivo de las operaciones.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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 Garofalo menos venta de participación en Doleo en 2014, compra de los activos de Rice Select, y de Roland Monterrat en 2015 y la compra de CELNAT minorada por la desinversión en el negocio de Puerto Rico y de una propiedad inmobiliaria en el presente ejercicio).
- Operaciones con acciones. Entrega de dividendos (dividendo extraordinario de 2015) que incluye el reparto a minoritarios de segundo nivel.

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.

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.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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 (India, Tailandia).

- 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.

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.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

- 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 es 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.

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 destina 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.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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.

- 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. Incluido el derivado del Brexit (ver Nota 28 y comentarios sobre la evolución previsible del Grupo a continuación).

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.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

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.
- 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

En el mes de diciembre de 2016 se han acometido diversas fusiones entre entidades residentes en Estados Unidos con el objeto de simplificar y racionalizar la estructura del Grupo Ebro en ese país (Ebro North America) y reducir costes, motivos que pueden considerarse válidos desde una perspectiva económica y fiscal. Dicha reorganización, que ha culminado con la fusión entre las dos principales entidades norteamericanas del Grupo (Riviana Foods, Inc. y New World Pasta, Inc., siendo la segunda absorbida por la primera) ha sido acogida a un régimen de neutralidad fiscal en Estados Unidos e, igualmente, se hará lo propio en España a lo largo del año 2017 (régimen regulado en el Capítulo VII, del Título VII, de la Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades). La fusión tiene efectos legales y económicos desde 1 de enero de 2017.

El 19 de enero de 2017 se produjo la compra del 100% de las acciones de Vegetalia, S.L. y Corporacio Alimentaria Satoki, S.L. (conjuntamente "Vegetalia"). Vegetalia es una empresa que se dedica a la elaboración y distribución de una amplia gama de productos ecológicos y es pionera en la fabricación de proteína vegetal, abarcando alimentación fresca ecológica, alimentación seca ecológica, bebidas ecológicas y alimentación dietética. Su facturación anual ha alcanzado los 11,5 millones de euros en 2016 y el precio de adquisición ha ascendido a 15 millones de euros.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Vegetalia está ubicada en Castellcir (Barcelona) y cuenta con una plantilla de más de 80 empleados. Adicionalmente, explota unas 70 hectáreas de cultivos orgánicos que consume la propia Vegetalia.

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

6. EVOLUCION PREVISIBLE DEL GRUPO

Las perspectivas de las principales economías donde el Grupo Ebro desarrolla su actividad son razonablemente buenas en términos de confianza, crecimiento del empleo y mejoras en los niveles de renta. Estos factores a priori son favorables para el desarrollo de su actividad comercial. Por otro lado, el tipo de cambio del dólar se encuentra en unos niveles que acompañan a las sociedades que, como nuestro Grupo, tienen una presencia significativa en Estados Unidos.

La cara menos amable se sitúa en las incertidumbre políticas y, muy especialmente en el Brexit y sus posibles consecuencias sobre el desarrollo comercial de los negocios allí ubicados, sin olvidar las posibles tentaciones proteccionistas de otros países y, muy especialmente, de Estados Unidos. En todo caso, hasta que no sustancien estas amenazas no se conocerán sus consecuencias y si pueden convertirse en una oportunidad. El Grupo a través de la Dirección y la Unidad de Control de Riesgos mantiene una actitud vigilante sobre los mismos, actuando en la medida de lo posible sobre sus consecuencias a corto plazo y valorando los posibles escenarios a medio y largo plazo.

Tal y como se comenta en la descripción del entorno las dos últimas cosecha de arroz han sido muy abundantes por lo que la previsión de suministro mundial para la campaña 16/17 aumenta (cosecha y stock de enlace) cerca del 2% hasta un nuevo record de 598 millones de toneladas blanco equivalente. El resultado previsible es de estabilidad de precios excepto determinadas variedades locales.

Respecto al trigo duro tampoco se esperan grandes novedades con un stock de trigo elevado y precios que se han situado por debajo de los 220 €/TM a comienzos del mes de marzo de 2017. Parece que los problemas asociados a la calidad de la última cosecha no han tenido efecto en las cotizaciones aunque es previsible que el stock de enlace sea de mala calidad por escasa cantidad de proteína. La calidad de este stock de enlace y una previsible disminución de la superficie cultivada puede añadir tensión a partir de mitad de año pero de momento la tendencia es estable.

✓ **Negocio arroz**

Las expectativas sobre el patrón de consumo para el año 2016 indican un crecimiento de las variedades de elevado valor como la familia de vasitos (+28%), con especial protagonismo de la gama de quínoa. También se estiman crecimientos en otras especialidades saludables: ancient grains combinaciones de granos saludables, arroz ecológico e integral mientras que el resto se mantendrá en la línea del año anterior. Todas estas categorías innovadoras asumen cada año el crecimiento de márgenes y volúmenes sustituyendo a variedades con un corte más tradicional y menor diferenciación.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

Mientras que el panorama de disponibilidad y precios de la mayoría de variedades de arroz es muy estable las compras de basmati han experimentado incrementos de precio entorno al 25% desde la última cosecha al haberse reducido la superficie cultivada. La previsión de estas subidas nos llevó a tomar posiciones largas en nuestra filial de la India que deben dar resultados positivos a lo largo del 2017.

En general en Estados Unidos se espera mantener los márgenes cediendo algunas referencias de escaso margen a la marca de distribución por la presión que un escenario de precios bajos supone sobre las grandes cooperativas con un stock elevado. El crecimiento del mercado debe permitir ajustar los volúmenes sin disminuir la ocupación. La mejora en la cosecha de la variedad Texmati debe suponer un incremento de la rentabilidad de esta variedad comercializada por Rice Select.

Se planea un gran abanico de nuevos productos ampliando la gama Ready to serve (vasitos para microondas) con tres variedades de arroz orgánico y tres variedades de quinoa nuevas y una nueva gama de vasitos instantáneos con mezclas de sabores que se espera estén a la venta en Mayo de 2017.

✓ **Negocio Pasta**

Los mercados europeos de pasta y salsas mantienen ligeros crecimientos (estimamos un mayor crecimiento en productos frescos y cereales y leguminosas mientras que el mercado de pasta seca se mantiene plano). Sin embargo, los productos bio muestran una tendencia de crecimiento a doble dígito y es en este mercado, todavía de pequeño tamaño, donde el Grupo está realizando una apuesta decidida. Como se expone en el apartado anterior en enero de 2017 se ha adquirido Vegetalia, aumentando la apuesta que se inició el ejercicio anterior con la adquisición de CELNAT y la constitución del Área Alimentación Santé. Un paso más en esta línea es el lanzamiento en Francia de una nueva marca para distribuir esta gama de productos denominada Happy Meal.

Puesta en marcha de un ambicioso plan de internalización: ampliando nuestra presencia a la gama de frescos en países donde ya mantenemos un liderazgo en pasta seca como Chequia y Eslovaquia, iniciando la puesta en escena en el sudeste asiático, consolidando la presencia de nuestra pasta en el Magreb y en otros países africanos francófonos.

En Estados Unidos estimamos que el mercado se mantendrá sin crecimiento, con un trigo duro en precios históricamente bajos que puede empujar a la baja los precios de la marca distribuidor. Nuestra estrategia pasa por ampliar la gama de productos que tienen mayores posibilidades de crecimiento de la gama orgánicos, sin gluten, ancient grains y super greens.

Por último creemos que Oliveri comenzará el despegue apoyado en dos palancas de valor: la calidad (con una nueva gama de pasta fresca con tradición artesanal en la que se ha realizado un gran esfuerzo para atraer al consumidor con un diseño atractivo y un sabor y textura diferencial) y la comodidad en las preparaciones muy especialmente a través de la nueva gama de gnocchi y gnocchi para sartén que han sido una de las innovaciones más exitosas del Grupo en otros mercados y que por fin estarán disponibles este año con un plan de marketing específico desde el segundo trimestre del año.

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 2016 una firme apuesta por la misma.

El total del gasto durante el ejercicio asciende a 4 millones de euros distribuidos entre recursos internos (2,9 millones de euros) y externos (1,1 millones de euros).

Las inversiones han ascendido a 6,1 millones de euros, la mayoría correspondientes a los productos sin gluten (2,2 millones de dólares hasta completar una inversión de 21,6 millones), correspondiendo el resto a nuevos procesos de fabricación y/o tratamientos de producto.

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 2016 su actividad se centró en ampliar la gama de salsas con un toque gourmet, salsas para preparar platos de cocina rápida y nuevas salsas con características de la salsa fresca pero mayores periodos de conservación sin necesidad de frío, lanzar una nueva línea de pasta fresca rellena top chef y colaborar en la presentación de la nueva gama de pizzas.
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 los cereales. En este año han ampliado los trabajos sobre nuevas aplicaciones de harinas de trigo duro destinadas a rebozados, panadería y bollería; elaborar las bases para una nueva gama de pastas con base en otros cereales (anciant grain) y pastas bio con cero pesticidas, ampliación de la gama de pasta seca con calidad de la pasta fresca y nuevas variedades de arroz de cocción rápida.
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 de la gama supergreens que incluye una porción de verduras y fibra en tres variedades de pasta, trabajos de desarrollo de producto basados en distintas raíces (verdura), pasta con suplemento de proteína y origen orgánico y diversos trabajos de aumento de productividad en la planta de Memphis.
4. Centros asociados al grupo Herba en Moncada (Valencia) y la planta de San Juan de Aznalfarache, con 16 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 la investigación y desarrollo de nuevas formulaciones de productos con base legumbres, cereales, granos ancestrales y semillas y el desarrollo de nuevos platos sin gluten.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)

8. OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Durante 2016, 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 del 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 2016 se han efectuado compras de 28.553 acciones, ventas de 2.106 acciones, y entrega de 26.447 acciones propias a empleados. Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad no tenía acciones propias en autocartera.

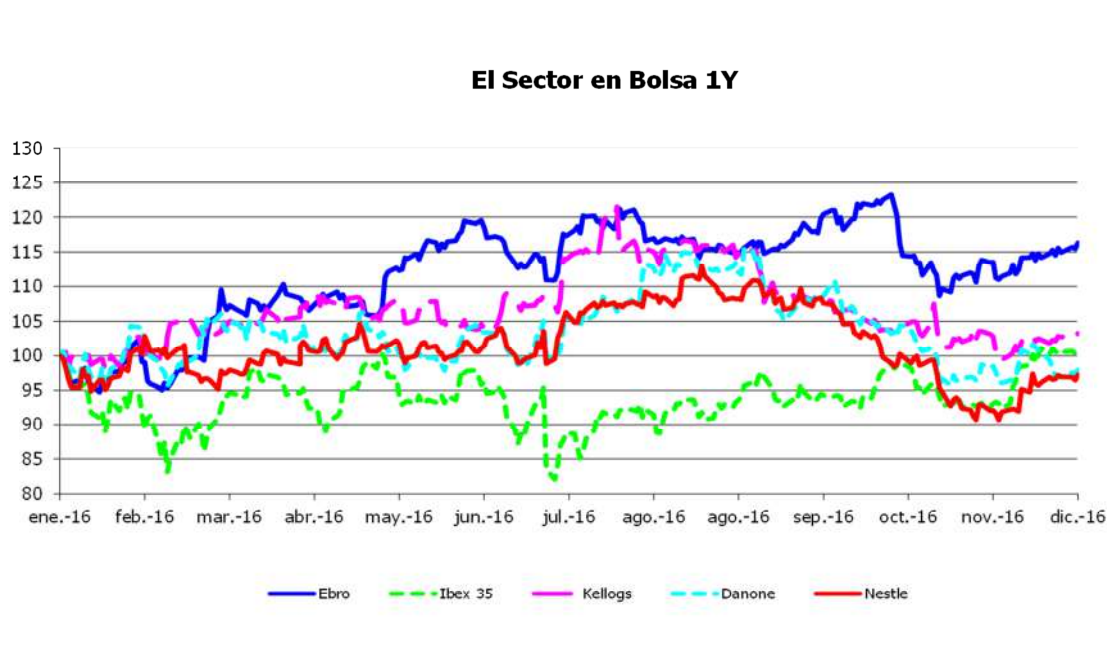
9. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

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 28 días en el año 2016 y 25 días en 2015, por debajo del establecido en la normativa de morosidad. Cálculos de acuerdo con la resolución del ICAC.

	2016	2015
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	28,2	24,6
Ratio de operaciones pagadas	28,2	24,8
Ratio de operaciones pendientes de pago	21,6	20,5
	Importe miles de euros	Importe miles de euros
Total pagos realizados	301.716	266.064
Total pagos pendientes	5.717	43.452

Evolución de la cotización



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

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2016 (expresado en miles de euros)**Distribución de dividendos**

El 1 de junio de 2016 fue acordada la entrega de un dividendo a pagar en efectivo con cargo a reservas de libre disposición y al resultado del ejercicio 2015 de 0,54 euros por acción a pagar a lo largo del año 2016 que se hizo efectivo en tres pagos, de 0,18 euros por acción cada uno de ellos, los días 1 de abril, 29 de junio y 3 de octubre de 2016.

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).

Una reconciliación del mismo se muestra a continuación:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
EBITDA	344.141	314.724	287.251
Dotaciones para amortizaciones	(76.833)	(68.410)	(60.009)
Ingresos no recurrentes	25.598	8.110	13.759
Gastos no recurrentes	(28.298)	(12.047)	(23.624)
RESULTADO OPERATIVO	264.608	242.377	217.377

Deuda neta. Pasivos financieros con coste, derivados financieros a valor razonable, 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. Ver Estado de Flujos de Efectivo.

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

Capital empleado. Sumatorio de los activos intangibles, propiedades planta y equipo y capital circulante (entendido como diferencia entre activos y pasivos corrientes excluidos los de naturaleza financiera).

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

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