

1 Grupo consolidado





Entorno general

El año estuvo marcado por el optimismo, con una recuperación económica global apoyada en un rebote de la inversión y el comercio mundial que se espera se mantenga al menos en los próximos dos años. El sentimiento general es favorable y así lo reflejan los indicadores de confianza, alejándose (aunque persisten) las incertidumbres de naturaleza geopolítica y macro financiera.

El crecimiento medio del PIB de la Eurozona fue del 2,4%, un 0,7% por encima de lo esperado, con una distribución del crecimiento más homogénea y donde destaca el comportamiento de las economías emergentes (Polonia, República Checa, Hungría, Rumanía). El nivel de precios se ha mantenido ligeramente por debajo de los objetivos, por lo que se mantiene una política monetaria acomodaticia, aunque poco a poco se van retirando los estímulos al mercado. El mercado laboral responde a la actividad creciente con buenas señales en todos los países, señales que empiezan a traducirse en mejoras salariales.

El crecimiento anual del PIB de Estados Unidos (del 2,5%) superó las expectativas, demostrando la fortaleza de una economía que se encuentra en una fase avanzada del ciclo económico y en la que la reciente aprobación de una importante reforma fiscal persigue mantener este crecimiento. La Reserva Federal dio su espaldarazo a la situación (cerca al pleno empleo y con precios contenidos) aprobando por tres veces una subida del índice de interés de referencia y reduciendo el tamaño de su balance (tal y como se había anunciado el año anterior).

Entorno de consumo

Respecto a los patrones de consumo, se reiteran las tendencias anunciadas en el ejercicio anterior:

- ▶ Preferencia por lo natural, saludable y bio. Muy conectado a este sentimiento está el incremento de consumo de productos frescos.
- ▶ Las marcas blancas de calidad han ampliado su base de clientes a prácticamente todas las clases sociales y segmentos de población.
- ▶ El consumidor 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 mayor disponibilidad (24h, alianzas con gasolineras u otros lugares de paso).
- ▶ Envejecimiento de la población y reducción del número de miembros de las familias; nuevos formatos y personalización de productos y servicios
- ▶ Consolidación de nuevos actores (virtuales, como Amazon) en el mercado de distribución de la mano de las nuevas tendencias de consumo y uso de la tecnología.

Estos serían los patrones generales y en cada mercado específico se detectan factores diferenciales, tales como la inmigración (que introduce nuevos hábitos de alimentación), las nuevas generaciones de nativos digitales o las nuevas formas de cocinar o consumir los alimentos (bajo pedido, en terminales de *vending*, el snack como sustitutivo de una comida...).

La imparable penetración de la movilidad en el acceso a internet (a través de *smartphones* o tabletas) fomenta la inmediatez y universalización del acto de compra.

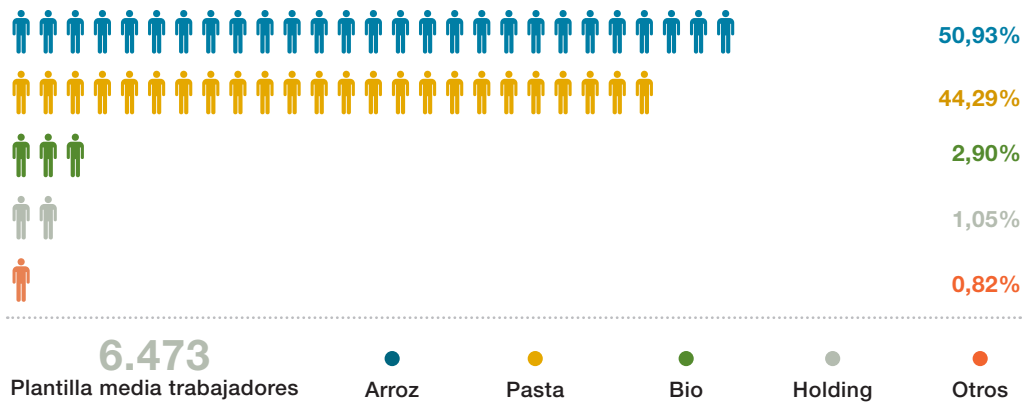
Esa realidad, unida a la aparición de un número creciente de automatismos (coches sin piloto, drones...) y plataformas de intercambio que ponen en contacto a consumidores y productores de bienes y servicios, anuncian una modificación de los hábitos de compra y consumo de alimentos (personalización de las promociones, acceso a todo tipo de servicios de comida a domicilio, asalto de la barrera del último km en la distribución, etc.).

Todos estos cambios suponen un nuevo escenario de retos para la distribución y los fabricantes, que para llegar y fidelizar a sus clientes están llamados a utilizar técnicas de marketing que poco tienen que ver con las imperantes hasta hace una década, y donde el uso de *Big Data* y la rapidez y personalización de las acciones de marketing tienen una importancia creciente.

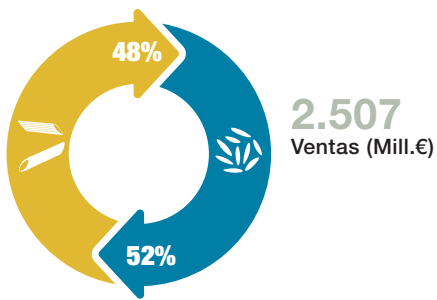


Grupo consolidado

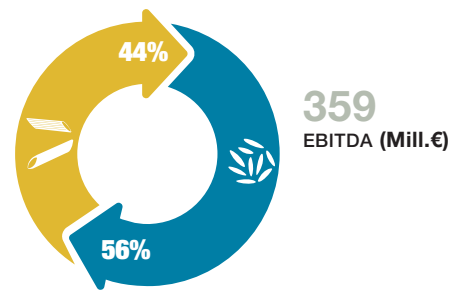
DETALLE DE PLANTILLA POR ÁREAS DE NEGOCIO



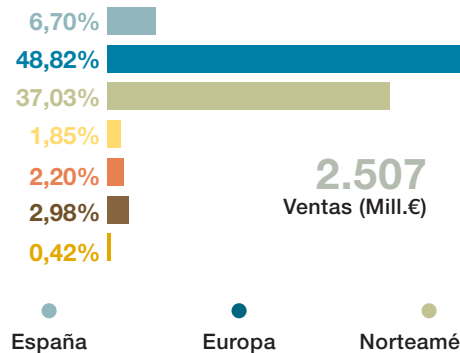
DETALLE VENTAS DEL GRUPO



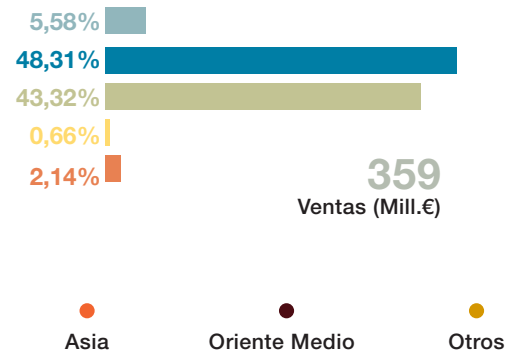
DETALLE EBITDA DEL GRUPO



DETALLE VENTAS DEL GRUPO POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



DETALLE EBITDA DEL GRUPO POR ÁREAS GEOGRÁFICAS





La **generación de recursos, EBITDA**, aumenta un 4,3%, con una aportación de los nuevos negocios de 4,4 millones de euros y un impacto negativo por la variación de tipo de cambio de 3,4 millones de euros. Destacan (i) el comportamiento especialmente positivo en el segmento arroz en Europa y (ii) la actividad de la marca Garofalo en el segmento Premium, que continúa su expansión de la mano del Grupo con una creciente penetración en distintos mercados europeos. Por el contrario, la actividad de pasta en Estados Unidos tiene un peor comportamiento, con un mercado donde se impone la batalla en precios y promociones (el mercado en valor ha disminuido en un 2,3% mientras que en volumen lo hace al 1,2% según la información de mercado media de las últimas 52 semanas a 30 de diciembre 2017) y en el que un repunte inesperado en el precio del trigo duro americano durante el verano supuso un incremento de coste de aprovisionamiento de 4,2 millones de US\$, que ha sido imposible trasladar a los clientes.

La rentabilidad medida con el ratio **EBITDA/Ventas** asciende al 14,3%, con una clara mejora en las filiales europeas; en Estados Unidos, sin embargo, se mantiene la menor rentabilidad como consecuencia de la enorme competencia en precios.

El beneficio antes de impuestos crece menos que los anteriores márgenes, debido a (i) un aumento de los costes financieros asociados a la elevada volatilidad de tipo de cambio del US\$ durante el ejercicio (el Grupo realiza una parte significativa de sus compras en US\$) y (ii) a una peor evolución de **los resultados no recurrentes**, con una menor generación de ingresos procedente de la venta activos frente a las que se verificaron en 2016 (venta de inmuebles y venta del negocio de Puerto Rico, principalmente).

El **gasto por impuesto** disminuye significativamente debido a las reformas fiscales acometidas en diversos países dentro de la tendencia general a la reducción de tipos impositivos para aumentar la competitividad. Especialmente relevante ha sido la reforma fiscal en Estados Unidos, donde si bien el nuevo tipo federal (del 21%, frente al 35% anterior) empezará a aplicar en el año 2018, el impacto de la reducción del mismo sobre los pasivos por impuesto diferido se refleja ya en la cuenta de resultados de 2017.

El **Resultado Neto en Gestión Continuada** aumenta un 30,8% por el incremento de rentabilidad y el impacto de la reforma fiscal mencionada en el párrafo anterior.

El **ROCE** se mantiene en el 16,6%, equilibrándose el aumento de la rentabilidad con un aumento del capital medio empleado.