

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### **Natra, S.A. y Sociedades dependientes**

#### **Informe de gestión consolidado del**

**Periodo terminado el 31 de diciembre de 2016**

#### **Principales consideraciones del ejercicio 2016**

- La actividad de cacao y chocolate, concluyó el año con ventas de 365,9M€ (-0,8%) y con un EBITDA de 22,5M€ lo que supone un aumento del 6,8%€ respecto del ejercicio 2015.
- Como consecuencia de la variación del valor razonable, de la participación en Laboratorios Reig Jofre, S.A., se ha procedido a registrar un deterioro en el ejercicio 2016 por importe de 5,2M€. En las cuentas consolidadas de 2015 esta participación aporta un beneficio de 1M€ miles de euros registrado dentro del epígrafe "Participación en el resultado de asociadas".
- Natra cerró el ejercicio 2016 con una cifra de negocios consolidada de 365,9M€, que se encuentra en los mismos niveles que en 2015, un EBITDA de 22,5M€, lo que ha supuesto un incremento del 6,8% y un resultado neto de -12,2M€ frente a un beneficio de 4,5M€ a cierre de 2015. El resultado positivo del ejercicio 2015 vino motivado principalmente por el registro de la operación de la reestructuración financiera explicado en la Nota 21 de las cuentas anuales consolidadas.
- A 31 de diciembre de 2016, el Grupo ha cumplido los "covenants" financieros incluidos en el Acuerdo Marco de Reestructuración.
- En 2016 se ha procedido a la suscripción de las obligaciones convertibles que comenzaron a negociarse en AIAF el 10 de febrero de 2016.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### Evolución del negocio

#### Situación de la industria

##### CACAO

La primera estimación de la Organización Internacional del Cacao (ICCO) para la campaña 2015/16 pronosticaba a principios de año, un déficit entre la producción mundial y el consumo de cacao de 133.000 Mt. Esta estimación de déficit fue incrementándose a medida que las llegadas de cacao en Costa de Marfil y Ghana como principales países productores en África Occidental y los datos de producción en América, confirmaron que la producción era inferior a lo que se podría haber estimado a principios del año. Según el último informe de la ICCO, la campaña 2015/16 se estima que ha finalizado con un déficit de 150.000 Mt.

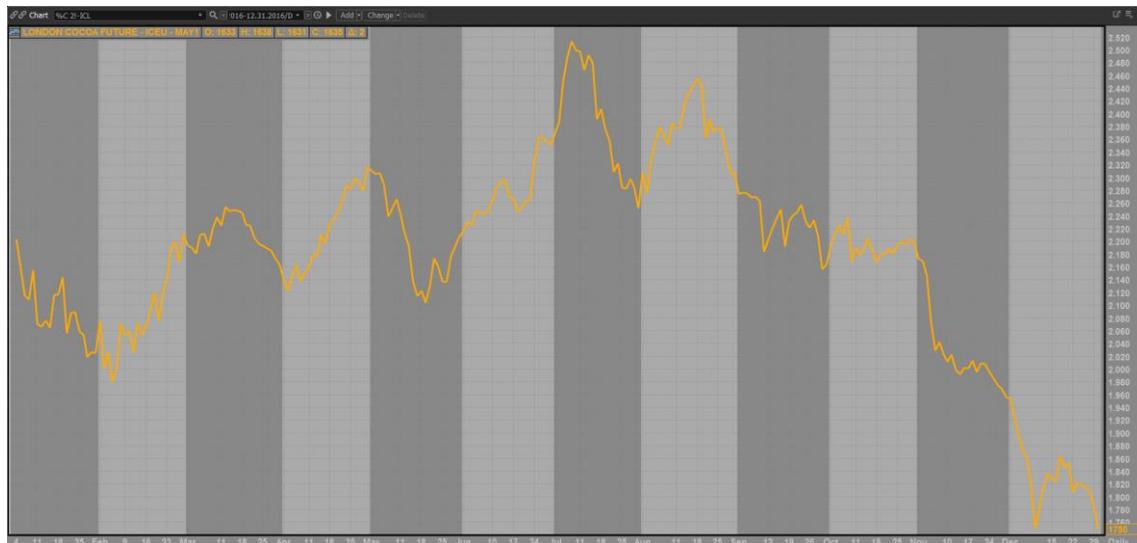
El ejercicio 2016 se ha caracterizado por períodos con una elevada volatilidad en los precios, definido por la cotización de los futuros del cacao en los mercados de Londres y Nueva York, con dos períodos claramente diferenciados. El primero caracterizado por una tendencia alcista que ha llevado a alcanzar máximos de los últimos años. Entre enero y principios de julio ha experimentado oscilaciones entre 1.979 GBP y 2.530 GBP, atribuidas principalmente a previsiones atmosféricas adversas para la cosecha intermedia en Ghana y Costa de Marfil (por los fuertes vientos desérticos del *harmattan*), el retraso de la cosecha principal en América debida a la sequía de la región y al fortalecimiento del episodio meteorológico de El Niño, no sólo en América, sino también en Asia. Todos ellos en conjunto han supuesto efectos meteorológico adversos para la producción del Cacao que la ICCO ha venido estimando que han conllevado un descenso en la producción mundial en torno al 5%, además de provocar una clara merma en la calidad de la producción obtenida. Esta tendencia alcista se ha visto reforzada a lo largo de este periodo por otros aspectos como el incremento de las moliendas de Cacao (y por tanto de la demanda de Cacao) entorno al 2% mundial, especialmente en Europa y Asia, y también por el voto favorable en el referéndum del Reino Unido a su salida de la Unión Europea, que ha provocado un desplome del valor de la Libra que se ha trasladado a fuertes aumentos de la cotización de los futuros del Cacao, especialmente en Londres.

El segundo período claramente diferenciado es el comprendido entre primeros de julio y diciembre de 2016, donde la cotización de los futuros del Cacao en los mercados de Londres y Nueva York ha mantenido una tendencia claramente bajista, aunque con fuertes oscilaciones a lo largo del mismo. Desde los máximos históricos alcanzados a comienzos de julio, con una cotización en Londres de 2.530 GBP, se ha pasado, a comienzos de diciembre, a mínimos de 1.750 GBP, nivel que no se veían en los últimos 3 años. Cabe destacar como principales aspectos que han provocado esta disminución en los niveles de precios, las buenas expectativas de producción, tanto en la cosecha principal de África Occidental como en la intermedia, al igual que en la de América, aparte de la recogida de beneficios que han realizado los Fondos especulativos, con fuerte presencia en la primera parte del año en el mercado y que han estado deshaciendo sus posiciones en esta segunda parte.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### Evolución del precio del cacao en el mercado de futuros de Londres (2016, en libras esterlinas)



Descrito el comportamiento del mercado del cacao, cabe señalar que la ratio de manteca se ha mantenido elevada y con una especial tendencia al alza en la segunda parte del año 2016 debido a la fuerte demanda de este producto y los problemas de calidad del grano de Cacao en la cosecha intermedia de África Occidental. Con un mercado terminal en Londres muy fuerte gran parte del año, los precios de la manteca se mantuvieron a un nivel no vivido desde 2008, que ya se vio superado por los niveles alcanzados en 2015, particularmente durante el pico de consumo antes de Navidad.

Los precios del Cacao en polvo también se han mantenido en niveles muy altos, aunque han tenido una tendencia bajista durante gran parte del año, por el control de la actividad de molturación para mantener la ratio combinada en niveles razonables. Con el consumo importante de manteca en la segunda parte del año, el stock de polvo a nivel mundial ha aumentado y los precios han mantenido esta tendencia bajista en la segunda parte del año.

La pasta de cacao, como no podía ser de otro modo, ha evolucionado de forma similar al comportamiento que ha mantenido el precio del cacao en grano, con el que está positivamente correlacionado, aunque sin las fuertes oscilaciones que ha sufrido este a lo largo del año.

## AZÚCAR

### EUROPA

Se preveía que los precios aumentasen a lo largo de 2016 debido a que el sector se encuentra en la última campaña agrícola del antiguo régimen del azúcar dentro de la UE. Esto ha originado el que se haya asignado un cupo de producción muy bajo, lo que conduciría a una escasez del mercado del azúcar 2016/2017, derivado de un incremento en los precios y una bajada de la oferta de azúcar en el mercado.

Esto llevó a un aumento gradual de precios a lo largo del año. Debido a las fuertes estrategias de cobertura, en este entorno Natra ha logrado cubrir sus necesidades en una etapa temprana, lo que nos ha permitido mitigar el impacto del aumento del precio.

El efecto de los altos precios será aún más fuerte en Q1 - Q3 2017 donde los precios medios serán principalmente por encima 500€/Mt.

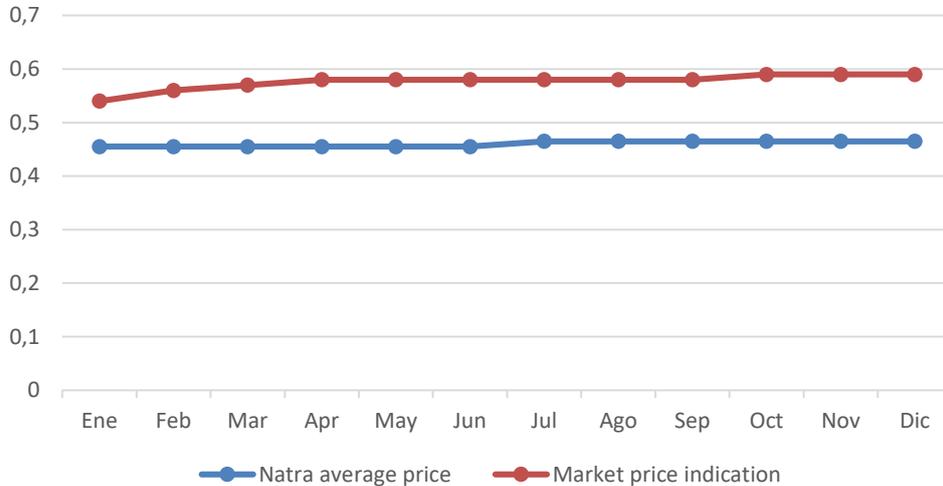
Precio medio ponderado NATRA: 490€/mt

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

Precio medio del mercado en 2016: 570€/Mt

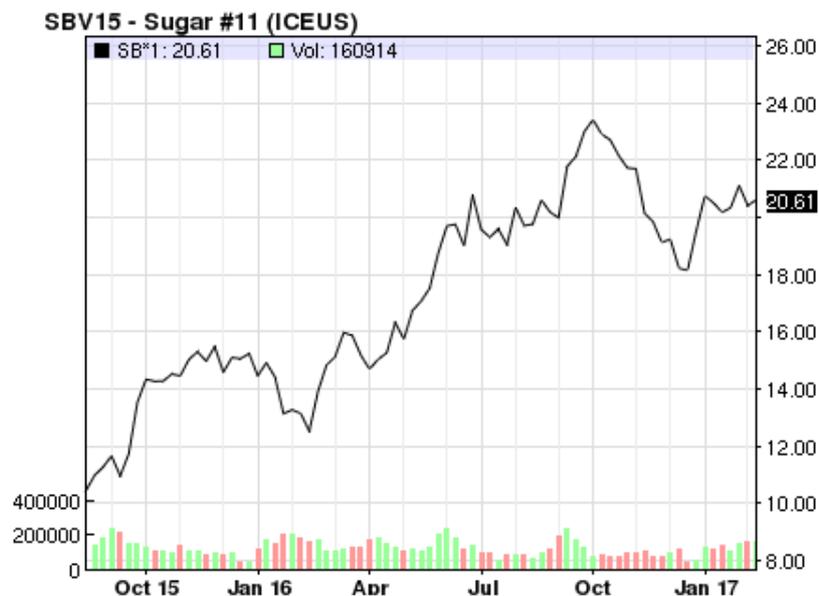
### Evolución Precios Azúcar 2016



## CANADA

Los precios mundiales del mercado azucarero han aumentado gradualmente a lo largo de 2016. Esto se debió en parte a la escasa cuota de azúcar en la UE, hecho que motivó el que fuera necesario realizar más importaciones fuera del contingente de la UE en el mercado mundial del azúcar, experimentado como consecuencia del déficit de oferta, continuas subidas de precio. Natra Canadá tuvo esta tendencia alcista en los precios comenzando a principios de 2016 en 640Cad\$/Mt y alcanzando niveles de 695Cad\$/Mt hacia el final del año.

El precio medio 2016 fue 658Cad\$/Mt (Aprox. 468€/Mt) lo que, en promedio, estuvo ligeramente por debajo del precio medio del mercado en ese período.



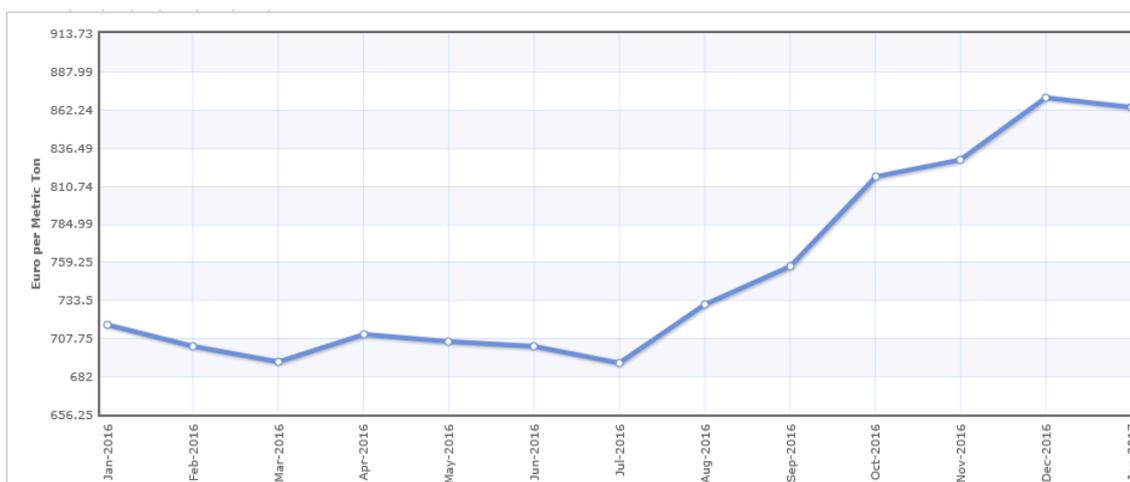
## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### ACEITE DE COLZA

El mercado de aceite de colza se ha apretado en este último año debido a una reducción de las existencias en un 30%, y de forma simultánea una cosecha bastante pobre desde una perspectiva global de 2016, lo que impulsó la subida de los precios en el segundo semestre del año.

El consumo de aceite de colza dentro de Natra es bastante significativo en NMA y NCA. Debido a las fuertes estrategias de cobertura conseguimos evitar el alza de precios de la segunda mitad del año y hemos tenido un precio estable alrededor de 770€/Mt durante todo el año.



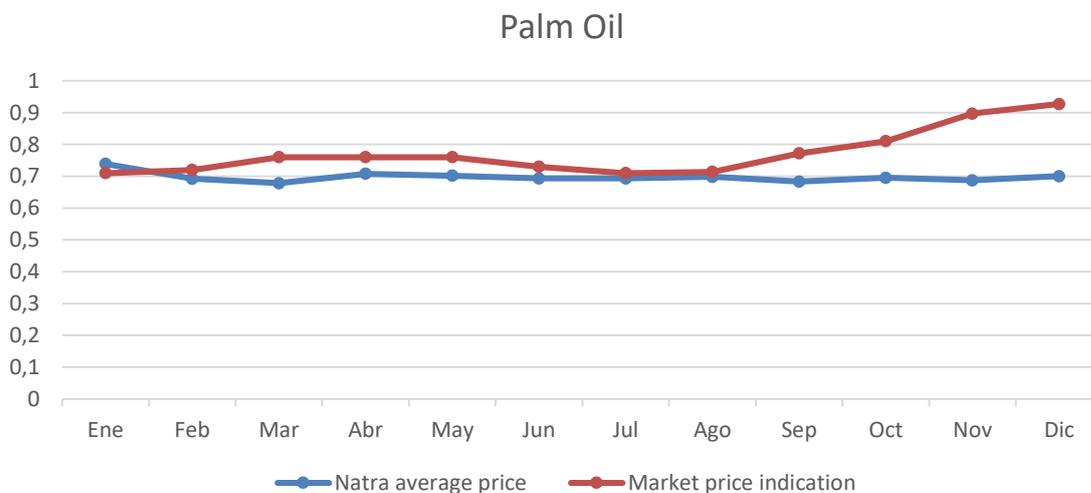
### ACEITE DE PALMA

El aceite de palma ha estado fluctuando a lo largo del año debido a, la variación de existencias, expectativas no definidas para su aplicación en China y por el uso en el biodiesel. Esto ha llevado a que a partir de la segunda mitad del 2016 se hayan minimizando las existencias y elevando significativamente los precios.

Nuestros productos con consumo de aceite de palma se han cubierto de una forma muy significativa durante el primer semestre del año debido al pico de precios de 2015, e igualmente se han cubierto en el segundo semestre alcanzando un nivel de precios promedio de 690€/Mt, evitando el aumento de precios que se produjo en este mercado a partir de septiembre de 2016. Los precios seguirán siendo altos primero 3-5 meses de 2017 y a partir de entonces deberían relajarse hasta alcanzar los niveles de principios de 2016.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)



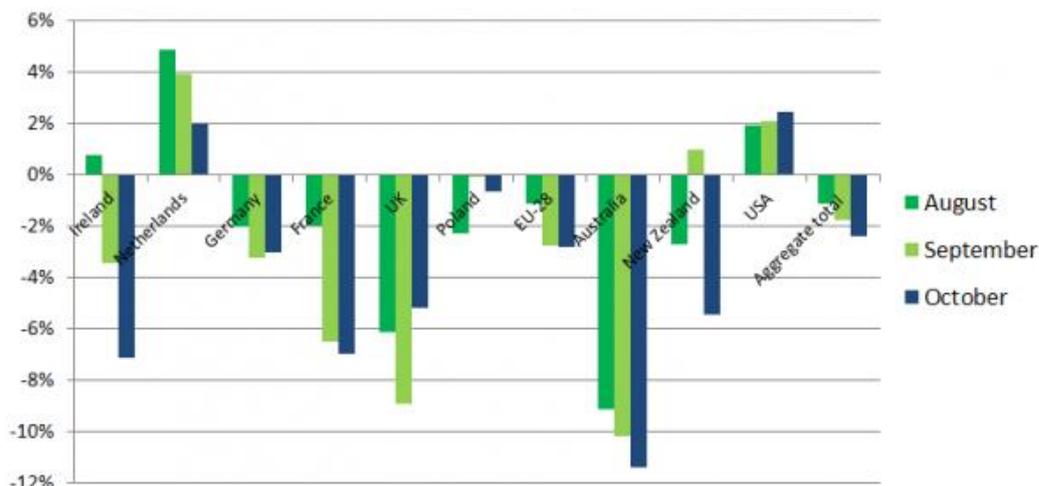
## LECHE

El año 2016 supuso el final de la cuota, lo que posibilitó una sobredemanda de la leche y una caída de los precios hasta mediados de 2016. Se preveía para el año 2016 precios bajos durante todo el año. Sin embargo, después de julio de 2016 los agricultores tenían muchas dificultades para sobrevivir con los bajos precios que recibían por su leche. Esto dio lugar a varias medidas de la Unión Europea:

- La UE compró un gran volumen de spray SPM y los agricultores obtuvieron una subvención, aunque no se produjese el ordeño de las vacas, como resultado de esta intervención por parte de la UE, al final se produjo una falta de disponibilidad y el aumento de los precios a finales de agosto.

Por suerte, a mediados de julio NATRA cubrió una gran parte del volumen de Q3 y Q4 bajo la perspectiva de precios muy buenos y el mercado en su posición más baja. El resto pendiente hasta el final del ejercicio se cubrió en septiembre, con lo que NATRA evitó el aumento de precios de agosto en productos lácteos para Q3 / Q4.

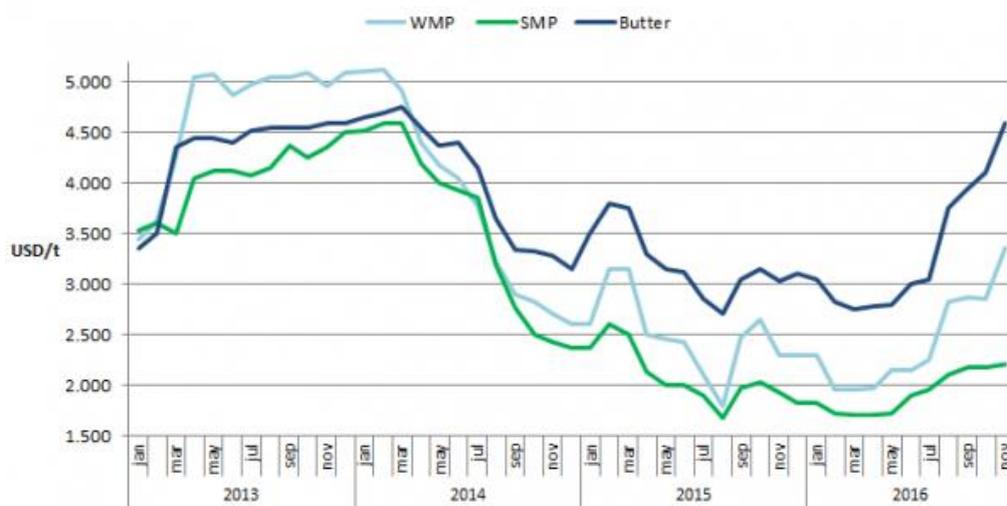
Suministro de leche en las principales regiones exportadoras, porcentaje de cambio respecto al año anterior



## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### Precios del mercado mundial FOB Europa Occidental



### Aspectos organizativos

Natra, S.A. es la sociedad matriz del Grupo Natra, referencia en Europa en la producción y elaboración de productos de chocolate y derivados del cacao, con un enfoque especializado hacia la marca de distribución y otras compañías de alimentación.

Natra cuenta con una División de Consumo desde la que elabora productos terminados como barritas, bombones y trufas belgas, tabletas y cremas untables, que comercializa principalmente en Europa, siendo Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, España y Reino Unido sus principales mercados.

Asimismo, la compañía está haciendo una apuesta decidida por su expansión en mercados fuera de Europa, con una especial atención en Norteamérica y Asia.

Adicionalmente, Natra, desde la División Industrial, suministra productos derivados del cacao (principalmente polvo y manteca de cacao y cobertura de chocolate) para la industria de alimentación internacional.

La compañía dispone de un total de seis centros de producción especializados, en España, Bélgica, Francia y Canadá, además de presencia comercial permanente en Europa, Estados Unidos y Asia.

La gestión de la Sociedad y de su Grupo al nivel más elevado se desempeña por el Consejero Delegado, el cual está asistido por el denominado Comité de Dirección para las cuestiones operativas del Grupo. El comité de dirección está compuesto por el Consejero Delegado, los directores de división de negocio, el director de recursos humanos, el director financiero, el director de calidad y el director de operaciones.

El número medio de personas empleadas en este período ha pasado de 1.006 en el ejercicio 2015 a 943 en el ejercicio 2016.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

El número de personas a cierre de ejercicio ha pasado de 1.013 en el ejercicio 2015 a 967 en el ejercicio 2016.

### Información sobre APMs (Medidas Alternativas del Rendimiento) de conformidad con lo establecido en el documento ESMA

Las APMs utilizadas por el Grupo en la información correspondiente al ejercicio 2016 han sido EBITDA y deuda financiera neta.

(i) EBITDA significa beneficio antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones.

Deuda financiera neta es la suma de las deudas financieras de la compañía, a corto y largo plazo, menos el valor de la tesorería e instrumentos financieros derivados activos.

(ii) Para calcular el EBITDA se toma el resultado de explotación y se le suman las amortizaciones, las depreciaciones y los deterioros de activos no corrientes. Para calcular la deuda financiera neta, se toman todas las partidas de pasivo relacionadas con deuda financiera, tanto con entidades bancarias, como con otras entidades financieras, y se le resta la tesorería y los instrumentos financieros derivados activos.

(iii) El cálculo de estos APMs se puede realizar extrayendo la información de los balances y cuentas de resultados incluidos en las cuentas consolidadas al 31 de diciembre de 2016

a) EBITDA:

El EBITDA se puede calcular extrayendo la información de la cuenta de resultados incluida en las cuentas consolidadas al 31 de diciembre de 2016

#### Cuenta de resultados consolidada

(en miles de euros)	Dic 16	Dic 15
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>12.086</b>	<b>9.884</b>
Dotación a la amortización	10.356	11.207
Deterioro de activos no corrientes	88	-
<b>EBITDA</b>	<b>22.530</b>	<b>21.091</b>

b) Deuda financiera neta:

La deuda financiera neta se puede calcular extrayendo la información del Balance consolidado incluido en las cuentas consolidadas al 31 de diciembre de 2016

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

### Balance consolidado

(en miles de euros)	Dic 15	Dic 16
<b>Deuda no corriente</b>		
Obligaciones	-	9.841
Deuda financiera	122.274	125.332
Instrumentos financieros derivados	3.397	3.600
Otros pasivos financieros	3.269	3.145
<b>Deuda corriente</b>		
Deuda financiera	17.661	11.893
Instrumentos financieros derivados	359	2.581
Otros pasivos financieros	1.081	539
<b>Deuda financiera</b>	<b>148.041</b>	<b>156.931</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	(5.079)	(6.450)
Instrumentos financieros derivados	(909)	-
<b>Deuda financiera Neta</b>	<b>142.053</b>	<b>150.481</b>

(iv) Utilización por la dirección de estas AMPs:

El EBITDA es una magnitud que utiliza el grupo a la hora de confeccionar el presupuesto, ya que considera que mide la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo.

La deuda financiera neta, es utilizada por el grupo para calcular el ratio deuda financiera neta/ EBITDA, que mide la capacidad de la empresa para hacer frente a su deuda.

### Cifra de negocios

En el entorno anteriormente descrito, el negocio de cacao y chocolate de Natra cerró el ejercicio con una ligera disminución de su cifra de negocios del 0,8%, hasta los 365,9 millones de euros.

En términos de volumen, las toneladas totales vendidas se incrementan en un 1,5%, como consecuencia de un aumento del 19,1% en la división industrial.

La división de consumo presenta una disminución de sus ventas del 9,1%, alcanzando un total de 235,7 M€ en el ejercicio 2016, frente a los 259,2 M€ del ejercicio anterior. Respecto al volumen de toneladas vendidas, éste disminuye un 6,0% respecto al ejercicio anterior.

En relación a los mercados donde la división de consumo comercializa sus productos EMEA, América y APAC presentan una caída en sus cifras de ventas de 6,4%, 26,1% y 3,9% respectivamente.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

En cuanto a los productos comercializados, las cremas untables, barras y tabletas presentan una disminución acumulada de sus ventas durante el ejercicio de 2016 del 7,8%, 3,9% y 20,3%, respectivamente, respecto al ejercicio anterior. Únicamente la línea de bombones presenta una mejora de un 1,0%, respecto al ejercicio 2015.

Por el contrario, la división industrial sigue mostrando un comportamiento sólido en ventas durante el ejercicio 2016, con un crecimiento del 19,0% (19,1% en toneladas vendidas), alcanzando la cifra de 130,2 M€ frente a los 109,4 M€ del ejercicio anterior.

Cabe destacar el incremento en ventas respecto al ejercicio anterior en todas las áreas. En APAC del 20,8%, el 21,5% en EMEA, mercado en el que se concentran los mayores volúmenes y en América del 2,9%.

### **Rentabilidad**

Manteniendo el foco en la rentabilidad, Natra cerró el ejercicio 2016 con un EBITDA de 22,5 M€ frente a los 21,1 M€ obtenidos en el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que ha supuesto una mejora del 6,8%, derivada del proceso de reducción de costes y búsqueda de eficiencias acometido por el Grupo.

### **Aportación de la participada Laboratorio Reig Jofre, S.A. (antes Natraceutical, S.A.)**

En el ejercicio 2015 la aportación al resultado consolidado de esta sociedad asociada fue de 1M€, registrado dentro del epígrafe "Participación en el resultado de asociadas" de la cuenta de resultados consolidada.

En 2016 se ha procedido a registrar un deterioro de 5.203 miles de euros (Nota 18) dentro del epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de resultados consolidada de 2016 adjunta, correspondiente a la variación del valor razonable, como consecuencia de la disminución continuada de su valor de cotización.

### **Resultado consolidado antes de impuestos**

A cierre del ejercicio 2016, el resultado consolidado antes de impuestos de Natra alcanzó la cifra de -6,5M€ frente a 10,4M€ en 2015.

El EBITDA del Grupo se ha incrementado un 6,8% pasando de 21,1M€ a 22,5M€, por los motivos anteriormente expuestos.

La disminución de los gastos financieros está originada por el registro contable durante el ejercicio 2015 de gastos asociados a la reestructuración financiera. Los ingresos financieros disminuyen considerablemente en 2016 respecto a 2015 debido al registro contable que se realizó de la nueva reestructuración financiera que presentaba condiciones de financiación ventajosas y que supuso un ingreso de 23.347 miles de euros.

Tanto en 2016 como en 2015 no se ha procedido a registrar ningún deterioro de los fondos de comercio.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

En el ejercicio 2015, tal y como se ha comentado anteriormente, la cuenta de resultados consolidada incorpora un resultado por la consolidación por el método de la participación de la inversión en la asociada Laboratorio Reig Jofre, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) hasta agosto de 2015 por importe de 1M€. En el ejercicio 2016 se ha procedido a registrar un deterioro de 5.203 miles de euros (Nota 18) dentro del epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros"

(en miles de euros)	2016	2015
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>12.086</b>	<b>9.884</b>
Ingresos financieros	66	23.396
Gastos financieros	(13.595)	(23.078)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	243	(192)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	(5.298)	(596)
Participación en resultado de asociadas	-	982
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(6.498)</b>	<b>10.396</b>

### Resultado neto consolidado

Como resultado de todo lo anterior, Natra concluyó el ejercicio con un resultado neto negativo de 12,2M€ frente a un beneficio de 4,5M€ en 2015.

El gasto por impuesto sobre beneficios responde, por una parte, al impuesto a pagar de las sociedades del grupo que obtienen beneficios en el ejercicio 2016 y que carecen de deducciones pendientes de ejercicios anteriores y, por otra parte, a las diferencias entre los resultados contables y fiscales, que no suponen salida de caja.

(en miles de euros)	2016	2015
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(6.498)</b>	<b>10.396</b>
Impuestos sobre las ganancias	(5.751)	(5.932)
<b>RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>(12.249)</b>	<b>4.464</b>
<b>Operaciones interrumpidas:</b>	-	-
Resultado del ejercicio de las operaciones interrumpidas	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(12.249)</b>	<b>4.464</b>
Atribuible a:	-	-
<b>Accionistas de la Sociedad dominante</b>	<b>(12.249)</b>	<b>4.464</b>

### Deuda financiera consolidada

El 29 de octubre de 2015 Natra, S.A. y Natra Midco, S.L. como acreditados y ciertas sociedades del Grupo Natra como garantes (Natra Chocolate International, S.L., Natra Cacao, S.L., Natra Oñati, S.A., Habitat Natra, S.A., Natra Participaciones, S.L., Natra Spread, S.L., Txocal Belgium

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

NV, Natra Malle NV, Natrajacalli NV, Natra Holding America BVBA, Natra Chocolate Belgium NV, Natra Saint Étienne, S.A.S., Natra Chocolate France, S.A.S y Natra US Inc) suscribieron con la totalidad de sus entidades financieras acreedoras de su antigua financiación sindicada el Acuerdo Marco de Reestructuración, por el que se cancela el antiguo préstamo sindicado de Natra, S.A., la Financiación de Dinero Nuevo concedida a Natra Cacao, S.L. y Natra Chocolate International, S.L. en 2014 y la Financiación de Dinero Puente concedida a Natra Malle NV en 2015, y con vencimiento final 2022. Adicionalmente, la nueva deuda contempla la concesión de financiación adicional para aportar mayor liquidez al negocio.

A 31 de diciembre de 2016, el Grupo cumple los ratios financieros establecidos dentro del mencionado Acuerdo Marco de Reestructuración.

Los detalles de la nueva reestructuración se encuentran explicados en la Nota 18 de la memoria consolidada.

A lo largo de 2016 Natra aumentó su deuda financiera neta en 8,43 M€, situándose ésta a cierre del ejercicio en 150,48 M€, lo que representa un aumento del 5,93% respecto a la deuda financiera neta de cierre de 2015. Este aumento ha sido empleado para financiar capital circulante.

### Plazo de pagos a proveedores

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales según establece la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas Ley 31/2014, de 3 de diciembre, relacionado con empresas ubicadas en España

	<b>2016</b>
	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	32
Ratio de operaciones pagadas	33
Ratio de operaciones pendientes de pago	30
	<b>Euros</b>
<b>Total pagos realizados</b>	<b>222.246.621</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>18.490.570</b>

### Auditorías de calidad

Independientemente de las auditorías de calidad de las que es objeto el Grupo Natra por parte de sus clientes, que con regularidad inspeccionan las plantas productivas con el fin de asegurarse de que cumplen con los estándares de servicio fijados, las instalaciones de Natra cuentan con las siguientes certificaciones de seguridad alimentaria y calidad:

ISO 9001, referentes a la calidad en los procesos del Grupo.

BRC (British Retail Consortium), norma técnica y protocolo para compañías suministradoras de productos alimenticios con marca de distribuidor.

IFS (Internacional Food Standards), basado en la norma ISO 9001 implementa requisitos adicionales de legislaciones de alimentos, los principios de buenas prácticas, el análisis de riesgos HACCP y también hace referencia a la actual legislación de la Unión Europea con respecto al manejo de alérgenos y organismos genéticamente modificados.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

*(Importes en miles de euros salvo otra indicación)*

FSSC 22000 (Food Safety System Certification 22000), certificación de sistemas de seguridad alimentaria de organizaciones de la cadena alimentaria con un enfoque de la cadena de suministro basado en las normas ISO.

### Medio ambiente

El Grupo Natra, como consecuencia de la actividad que realiza, está sujeto a la normativa medioambiental en aquellos países en que opera.

En este sentido, el Grupo tiene implantados sistemas de depuración y tratamiento de aguas residuales y abonos, que permiten minimizar el posible impacto medioambiental de su actividad

El Grupo Natra no ha registrado provisión alguna por riesgos medioambientales en sus estados financieros a 31 de diciembre del año 2016. Cabe destacar que el Grupo también dispone de pólizas de seguros para la cobertura de posibles contingencias involuntarias que se pudieran derivar del impacto que el desarrollo normal de sus operaciones pudiera tener sobre el medio ambiente.

La voluntad de NATRA de mejorar su contribución a la sociedad y su reconocimiento como empresa responsable se materializó en junio de 2012, mediante la aprobación por parte del Consejo de Administración de la compañía de una declaración sobre responsabilidad social empresarial (RSE). Este compromiso, fijado en una primera fase hasta el año 2020, desarrolla cinco grandes ámbitos de actuación: las materias primas, el cuidado del medio ambiente, las personas, la sociedad y la nutrición saludable. En lo que respecta al medioambiente, los esfuerzos del Grupo han ido dirigidos a materializar algunas de las oportunidades de mejora identificadas en años anteriores.

Concretamente, los logros derivados de los proyectos abordados en el 2016 han supuesto:

- Una reducción de un 23% en el consumo de agua en Natra cacao.
- Una reducción del 15% en los residuos orgánicos en Natra Malle.

### Evolución de la cotización

La acción de Natra, ha tenido un comportamiento muy positivo a lo largo del ejercicio 2016.

El ejercicio 2015, cerró la cotización de la acción a 0,32€.

Durante el ejercicio 2016, la evolución de la cotización ha sido ascendente, cerrando el último día a 0,675€ lo supone un incremento del 118,39%.

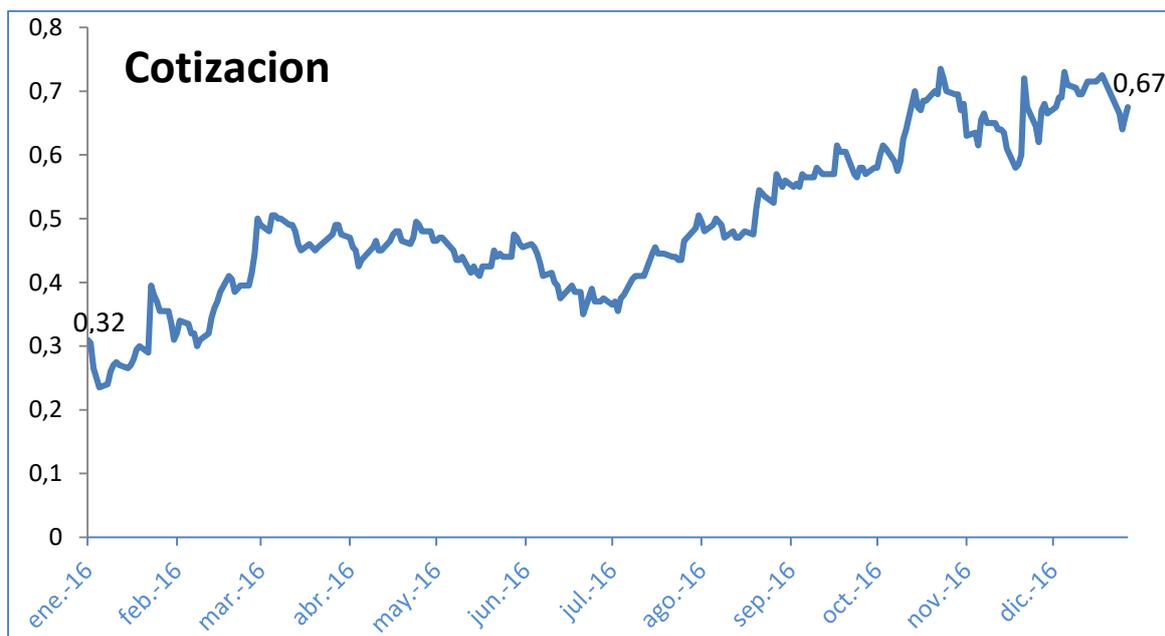
La cotización más alta del ejercicio (0,72€) se produjo el 21 de diciembre y la más baja (0,24€), fue el día 11 de enero.

La media diaria de acciones negociadas ha sido 440 mil.

En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de la cotización de la acción durante el ejercicio 2016

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)



### Evolución previsible de la entidad:

El Grupo prevé cumplir con el plan de negocio utilizado como base para la reestructuración financiera acometida en 2015 que le permita obtener los flujos de caja suficientes para mantener el desarrollo normal de sus operaciones y hacer frente a sus obligaciones.

El Grupo focalizará sus esfuerzos en el incremento de sus ventas y la consecución de mejores márgenes mediante la penetración en nuevos mercados y la adaptación a los cambios en los ya existentes.

### I+D+I

La investigación y desarrollo es una necesidad del Grupo, para mantener el nivel de competitividad en el mercado. Por este motivo, el Grupo considera la inversión en I+D+I una parte relevante de su estrategia.

Durante 2016 y con continuidad en el 2017 se está trabajando en varias líneas de productos:

- Interpretación del sabor del cacao y del chocolate. Tras la creación de un panel de catadores expertos en 2013, hemos empleado tiempo y esfuerzo en conocer los mejores chocolates del mundo y que es lo mejor que podemos hacer desde nuestras posibilidades de compra, proceso y recetas. Hemos estudiado diferentes orígenes de granos y aprendido a tostarlos destacando frutalidad y acidez o intensidad y redondez. Podemos extrapolar como sabrá la pasta, qué chocolate obtendremos probando habas de cacao crudo.  
Con estos recursos hemos construido una gama de masas de cacao con relativa facilidad de aprovisionamiento, diferenciales asumibles por el mercado y sabor característico. Están teniendo aceptación en mercados asiáticos, especialmente en Japón. Estas masas aplicadas a los chocolates del grupo dan resultados excelentes y se está trabajando en las formulaciones de Natra Saint Etienne, lo que nos permitirá disponer de un chocolate sofisticado.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

(Importes en miles de euros salvo otra indicación)

- Blond chocolate: hemos desarrollado un chocolate blanco de color dorado, cremoso, con un perfil de sabor que recuerda a los caramelos bretones, lácteo, con un toque de galleta y caramelo y ligeramente salado.
- Anti-cracking couvertures for ice cream. Los helados tipo “magnum” presentan un comportamiento curioso. Producidos a nivel del mar aumentan su volumen con la altura. A partir de 1.000 m de altitud se agrietan, presentando defectos de calidad. Se ha trabajado en la creación de coberturas con una flexibilidad extra que permite reducir este efecto.
- Cacao en polvo marrón oscuro con bajos niveles de minerales. Se está trabajando en ello con el objeto de introducir este producto en las bebidas de desayuno más populares de Europa.
- Disponemos de líneas de colaboración continua con grandes cuentas que en gran parte tienen externalizado su I+D con el Grupo. En especial los interproveedores de Mercadona cambian sus productos a ritmos frenéticos y demandan novedades casi mensualmente.
- En 2017, la sustitución de la manteca palma por motivos de salud, será uno de los ejes del cambio de composiciones en la industria de helado y en los rellenos de bombones.

### Uso de instrumentos financieros por Natra

Como consecuencia del desarrollo de su actividad y operaciones, Natra incurre, entre otros, en riesgos financieros de tipo de interés y tipo de cambio. Por lo tanto, en Natra, a través del Comité de Riesgos Financieros se identifica, evalúa y gestiona los riesgos de interés y cambio asociados a las operaciones de todas las Sociedades integrantes del Grupo.

El Grupo Natra y sus Sociedades individuales están expuestos a dos tipologías de riesgo financiero de forma habitual:

- Un riesgo de tipo de interés derivado de financiaciones denominadas en euros y a tipo de interés variable (debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados al pago de intereses de la deuda ante cambios en los niveles de tipos de interés). El Grupo no dispone de instrumentos de cobertura significativos para cubrir estas variaciones.
- Un riesgo de tipo de cambio, derivado de diferentes activos y pasivos denominados en divisa diferente al euro, originados por transacciones comerciales (debido a la potencial variación de flujos de efectivo o de valor razonable denominados en moneda extranjera de estas operaciones ante variaciones en los niveles de tipo de cambio). Actualmente el Grupo no tiene derivados financieros para cubrir las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

### Principales riesgos e incertidumbres del ejercicio 2016

Las actividades de la división de cacao y chocolate de Natra se desarrollan principalmente en Europa. En este contexto existen riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que opera el Grupo.

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximiza el retorno de los accionistas, a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

*(Importes en miles de euros salvo otra indicación)*

El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo.

La gestión del riesgo está controlada por el Área Financiera, siendo objeto de seguimiento y control directo por parte de la Dirección, que aparte de realizar el seguimiento y control de la gestión del riesgo realizada por el Área financiera, se reúne periódicamente para analizar la situación de los mercados financieros y el estado de las operaciones/coberturas existentes.

Con carácter general, Natra considera relevantes aquellos riesgos que puedan comprometer la rentabilidad económica de su actividad, la solvencia financiera del Grupo, la reputación corporativa y la integridad de sus empleados. Los principales tipos de riesgo identificados y gestionados en la Sociedad se resumen en los siguientes:

**Riesgo material:** es referente a daños de los que pudieran ser objeto los bienes pertenecientes o bajo el control de la compañía.

**Responsabilidad civil:** es la responsabilidad que pueda derivarse por daños personales y materiales, así como los perjuicios directos ocasionados a terceros de acuerdo con la legislación vigente, por hechos que se deriven de la actividad que la sociedad realiza.

**Pérdida de beneficio:** es la pérdida derivada de la interrupción o perturbación de la actividad por o a consecuencia de daños materiales, riesgos extraordinarios o catastróficos o imputables a los suministradores.

**Riesgo regulatorio:** Dada la actividad desarrollada por el Grupo, éste se encuentra sujeto a una estricta regulación en materia de seguridad alimentaria, que se ha ido endureciendo con el tiempo. Esto implica que las plantas de fabricación del Grupo se ven sometidas constantemente a inspecciones legales y de clientes para asegurar el correcto proceso de fabricación de los alimentos.

El Grupo ha diseñado e implementado un sistema de calidad basado en controles y análisis que permite identificar y solventar cualquier problema surgido en este contexto. Adicionalmente, los empleados involucrados en el proceso de elaboración de los productos y aquellos responsables de su manipulación y traslado reciben la formación adecuada para poder desarrollar su trabajo correctamente evitando situaciones donde la seguridad alimenticia pueda verse amenazada.

La calidad de los procesos productivos del Grupo Natra está auditada, habiendo obtenido diversas certificaciones, entre las que destacan ISO 9001, BRC, IFS, FSSC 22000.

No obstante, existen riesgos fuera del control del Grupo que pueden afectar a los productos finales dispuestos para el consumo, como por ejemplo organismos patógenos que existen de forma natural en el ambiente o una incorrecta manipulación en el transporte, por el cliente o por el propio consumidor final.

En cualquier caso, los cambios regulatorios en materia de seguridad alimenticia son constantes, por lo que en el futuro el Grupo Natra puede verse en la obligación de asumir nuevos costes para adaptar sus procesos productivos a los nuevos requerimientos.

**Riesgo financiero:** es el riesgo ocasionado por una variación en los tipos de cambio o tipos de interés o generado por riesgos de carácter crediticio que afecten a la liquidez de la compañía.

**Riesgo de liquidez:** El Grupo determina las necesidades de tesorería mediante un presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses, elaborado a partir de los presupuestos de cada compañía del Grupo.

De esta forma se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

## Natra S.A. y sociedades dependientes

*(Importes en miles de euros salvo otra indicación)*

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de las mismas, siendo en la mayor parte de los casos mediante préstamos a largo plazo.

La Dirección realiza un seguimiento de las provisiones de la reserva de liquidez de la Sociedad (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados.

Riesgo de crédito: Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros, sin tener en cuenta las garantías constituidas y otras mejoras crediticias.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales y con entidades de crédito. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por los Administradores de la Sociedad dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Ante la rebaja en las calificaciones de la gran mayoría de las entidades de crédito, la compañía ha adoptado como medida de protección contra el riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros derivados la diversificación entre entidades de estos fondos.

Riesgo de tipo de cambio: El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas, especialmente el dólar americano, dólar canadiense y la libra esterlina. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras y activos y pasivos reconocidos. En general, las operaciones que dan lugar a exposición de este tipo de riesgo son básicamente compras y ventas de materias primas y productos elaborados realizadas por las Sociedades del Grupo.

Riesgo de precio: El Grupo no está sujeto a una exposición significativa de riesgo de precio, a excepción de la materia prima y de los activos financieros disponibles para la venta cotizados.

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo de incremento del precio de sus materias primas, con especial relevancia en lo que al precio del cacao se refiere, como consecuencia de su condición de materia prima cotizada. El impacto de las variaciones del precio del cacao tiene un efecto considerable sobre la cuenta de resultados consolidada.

El precio del cacao está influido por varios condicionantes:

- Las cosechas de cacao varían de un año en otro en calidad y cantidad, normalmente por factores mayoritariamente climatológicos, lo que afecta directamente en la oferta anual a nivel mundial de esta materia prima. Cabe destacar que, adicionalmente, la producción mundial de cacao se concentra en unos pocos países, en su mayoría africanos.
- Importante especulación en el mercado, como consecuencia de su condición de materia prima cotizada, que provoca grandes fluctuaciones en sus precios (elevada volatilidad).

El Grupo trata de cubrir sus compras de cacao, mediante la contratación de futuros, en función de las ventas previstas en su División Industrial. Esto es un procedimiento relativamente sencillo, ya que dicha división trata la materia prima directamente para transformarla en productos semiterminados para la industria del chocolate. Adicionalmente, los precios se negocian para cada una de las ventas de forma separada, por lo que es posible adaptar los precios de las coberturas a las condiciones del mercado. Sin embargo, este mismo proceso se hace imposible en la División de Consumo, ya que en ésta los contratos con clientes se negocian normalmente sobre una base anual en función de la mejor estimación que se tenga en cada momento del coste de los productos

## Natra S.A. y sociedades dependientes

*(Importes en miles de euros salvo otra indicación)*

terminados. Este factor imposibilita adaptar los precios en caso de un incremento importante del precio del cacao, principal materia prima para la fabricación de chocolate y derivados.

### **Operaciones entre partes vinculadas**

Las operaciones entre partes vinculadas se detallan en la nota 31 "SalDOS y transacciones con partes vinculadas" de las cuentas anuales consolidadas.

### **Adquisición de acciones propias de la Sociedad**

A 31 de diciembre de 2016 la Sociedad posee 361.364 acciones propias (317.518 acciones propias a 31 de diciembre de 2015), con un valor nominal de 0,1332 (0,1332 a 31 de diciembre de 2015), adquiridas a un precio medio de 4,37 euros aproximadamente (4,88 euros por acción de precio medio aproximadamente a 31 de diciembre de 2015), lo que representa un 0,761% del capital social (un 0,669% del capital social a 31 de diciembre de 2015).

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha recibido 43.846 acciones propias (Nota 12) (Ninguna adquisición en el ejercicio 2015). Durante los ejercicios 2016 y 2015 no se han realizado enajenaciones de acciones propias.

### **Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio**

Con fecha 25 de enero de 2017, el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha aceptado la dimisión de su Consejero Delegado.

El Consejo de Administración no ha considerado necesaria la constitución de una Comisión Delegada transitoria por estimar que la compañía puede seguir operando en el curso ordinario de su actividad con total normalidad con la vigente estructura de poderes, si bien la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se halla inmersa en el proceso de búsqueda y selección de candidatos para ocupar el puesto de primer ejecutivo de la compañía.