

# INFORME DE GESTIÓN DE BODEGAS RIOJANAS S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES PRIMER SEMESTRE DE 2015

## Elementos destacables del periodo

El resultado neto consolidado del ejercicio se incrementa un 96,6% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. En cuanto a la cifra de ventas consolidada ha experimentado un crecimiento del 12,3% respecto al ejercicio precedente, en buena parte debido al excelente comportamiento de las exportaciones, que se sitúan un 64,3% por encima del mismo periodo de 2014.

El endeudamiento evoluciona de acuerdo a las previsiones realizadas por la Sociedad.

En lo que respecta a las previsiones de cosecha, se espera que ésta se adelante debido a las condiciones climatológicas. Se espera una cosecha abundante y de calidad.

Actualmente se encuentra ya iniciado el proyecto de construcción de una nueva bodega ubicada en la D.O. Rueda a través de la filial Bodegas Viore, S.L.

## I. SITUACIÓN DE LA ENTIDAD

Para comprender la evolución de la actividad de la entidad, así como el entorno en el que opera, es fundamental comentar la situación del mercado vinícola:

### Mercado Vinícola Mundial:

Las características fundamentales del sector son:

a) La Globalización del sector, tanto en el aspecto productivo como en el Comercial, influida por:

- Reducción continua en los últimos años de la superficie total de producción dedicada al cultivo de la vid.
- La producción mundial de vino de 2014 (sin contar zumo y mosto) puede situarse en 271 millones de hectolitros, 16,7 millones menos que en 2013. El primer país productor de vino es Francia, con 46,2 millones de hl, seguido por Italia, con 44,4 millones de hl, y España, con 37 millones de hl.

b) La evolución del consumo en términos cualitativos y geográficos que se manifiesta en:

- Un continuo retroceso del consumo en el segmento de los llamados "Vinos Básicos" y un claro crecimiento de los denominados "Vinos de Calidad", especialmente en los segmentos de los vinos "Premium" y "Super Premium".
- La OIV estima un consumo mundial de vino en 2014 de 240 millones de hectolitros, que suponen un descenso con respecto a los 242 millones de hectolitros consumidos en 2013. , pero una estabilización del consumo global desde el año 2009 en torno a esta cifra. El periodo 2000-2013 se ha caracterizado por una modificación del mapa del consumo de vino: actualmente, en torno a un 39% del consumo se localiza fuera de los países de la Unión Europea, respecto al 31% del año 2000. Estados Unidos, con 30,7 millones de hectolitros (excluidos los vinos especiales y vermouth) confirma su posición como el primer consumidor mundial.

### El Mercado de España:

Según el último informe disponible "Market Trends" de Nielsen, las ventas de vino con Denominación de Origen en España se han incrementado un 2,2% en términos de valor y un 3,0% en 2014 respecto al ejercicio 2013.

Durante el primer trimestre del año 2015 España se consolida como principal proveedor mundial de vino en volumen con 2.321 millones de litros, frente a los 2.032 millones de Italia y los 1.436 millones de Francia. Sin embargo, Francia lidera las ventas mundiales en valor con 7.834 millones de euros, muy lejos de los 5.155 millones de Italia y de los 2.523 millones de España, al ser nuestro país el proveedor más barato.

Si nos centramos en Rioja, los últimos datos facilitados por la Denominación indican un descenso del 0,11%, comportándose peor las ventas internas (-1,46%) que las exportaciones (+2,55%). Por categorías tienen peor comportamiento los vinos grandes reservas (-10,54%) que los reservas (+2,22%), los crianzas (+0,89%) y jóvenes (-1,20%).

Las participaciones por segmentos, según los últimos datos disponibles, son como siguen:

Grandes Reservas:	1,65%
Reservas:	14,29%
Crianzas:	38,25%
Jóvenes:	45,81%

La Denominación de Origen Toro disminuyó sus ventas en un 0,9% en el primer semestre de 2015.

### **El producto**

A lo largo del primer semestre de 2015 se han producido diversos cambios de añadas y hemos continuado con la mejora de nuestros vinos actualizando y adaptando nuestras marcas para los diversos mercados internacionales. Actualmente se está ya comercializando la marca Viore en las denominaciones de Origen Rueda y Toro.

## **II. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS**

### **Resultados comerciales**

Durante el primer semestre de 2015, las ventas totales alcanzaron los 1,17 millones de litros, equivalentes a 1,56 millones de botellas. No obstante, y debido a la estacionalidad de nuestros mercados, estas cifras representan un pequeño porcentaje respecto al global del ejercicio.

En la D.O.Ca. Rioja y teniendo en cuenta los últimos datos conocidos en la denominación seguimos manteniendo nuestras cuotas de mercado, comportándose relativamente mejor nuestros segmentos de mayor valor añadido como son los reservas y grandes reservas, y la evolución global de las ventas (tanto interiores como en exportación), quedando nuestras ventas por categorías como siguen:

Reservas y Grandes Reservas:	42,41% (frente al 15,94% para la D.O. Ca Rioja)
Crianzas:	45,07% (frente al 38,25% para la D.O. Ca Rioja)
Sin Crianza:	12,52% (frente al 45,81% para la D.O. Ca Rioja)

En cuanto a la comercialización de los vinos acogidos a la D.O.Toro, las ventas son como siguen:

Reservas y Grandes Reservas:	5,48% (frente al 1,11% para la D.O. Toro)
Crianzas:	9,46% (frente al 8,77% para la D.O. Toro)
Sin Crianza:	85,06% (frente al 90,12% para la D.O. Toro)

En el resto de denominaciones las ventas siguen evolucionando conforme a las previsiones de la compañía.

### **Las existencias**

La valoración de las existencias en el primer semestre de 2015 alcanza la cifra de 29.190 miles de euros y en el primer semestre de 2014, esta cifra se situó en 28.946 miles de euros.

Estas existencias permitirán desarrollar los crecimientos previstos para nuestros vinos de las diferentes denominaciones, así como con la segmentación deseada.

### **Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Bodegas Riojanas y sociedades dependientes**

Todos los datos facilitados en este punto corresponden al primer semestre del ejercicio 2015 y su comparativa con el 31/12/2014, salvo que se indique expresamente lo contrario. Hay que tener en cuenta que estos datos se encuentran claramente influidos por la fuerte estacionalidad del negocio.

1º Balance del grupo consolidado

- El total del Activo asciende a 49.208 miles de euros a 30/06/2015, frente a los 53.751 miles de euros del 31/12/2014.

- Las existencias representan 29.190 miles de euros a 30/06/2015 frente a los 28.516 miles de Euros de 31/12/2014.

- Las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo alcanzan los 18.320 miles de euros a 30/06/2015 frente a los 20.213 miles de euros del 31/12/2014.

- El Patrimonio Neto representa 24.875 miles de euros a 30/06/2015, frente a los 25.106 miles de euros de 31/12/2014.

## 2º Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Es de destacar en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 30/06/2015 lo siguiente:

- El importe neto de la cifra de negocios alcanzó los 5.253 miles de euros.
- El Resultado de Explotación alcanzó los 1.052 miles de euros a 30/06/2015, con un incremento del 21,6% respecto a 30/06/2014.
- Un Resultado después de Impuestos de 462 miles de euros a 30/06/2015, que representa un incremento del 96,6%, respecto a los 235 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior.

### **Indicadores clave:**

Se indica a continuación la evolución de algunos de los indicadores clave indicativos de la evolución de la actividad de la sociedad:

	<b>30 de junio 2014</b>	<b>30 de junio 2015</b>	<b>Variación interanual</b>
<b>IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS (miles de euros)</b>	4.677	5.253	12,3%
<b>EBITDA (miles de euros) (*)</b>	3.324	3.385	1,8%
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) (*)</b>	3,55%	4,50%	26,8%
<b>RETORNO SOBRE ACTIVOS (ROA) (*)</b>	1,86%	2,27%	22,1%
<b>FONDO DE MANIOBRA (miles de euros)</b>	22.531	23.819	5,7%

(\*) Datos anualizados: debido a la estacionalidad de la actividad, en el cálculo de los ratios anteriores se han considerado como datos de Pérdidas y Ganancias los correspondientes a periodos de 12 meses (junio mes de referencia).

El EBITDA se calcula a partir del resultado final de explotación de una empresa, sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones. Por tanto es un indicador que muestra el resultado inherente al negocio propio de una sociedad. De los resultados obtenidos a 30 de junio de 2015 y 2014 se desprende una mejoría del 1,8%, si bien nos encontramos en niveles positivos y elevados en ambos ejercicios.

La Rentabilidad Financiera (ROE) se calcula como el cociente entre el Beneficio Neto después de impuestos y los Fondos Propios. Este indicador mide el rendimiento del capital empleado en una inversión. De los resultados obtenidos a junio 2015 y 2014 se desprende una mejora interanual de este indicador del 26,8%.

El índice de Retorno sobre Activos (ROA) se calcula como el cociente entre el Beneficio Neto después de impuestos y el Activo total de una compañía. Este indicador da una idea de cómo de eficiente es una compañía en el uso de sus activos. La variación interanual de este indicador muestra una mejoría del 22,1%.

El Fondo de Maniobra se calcula como la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Es un indicador de la solvencia de la sociedad, es decir, de su capacidad para hacer frente a los compromisos de pago asumidos en el corto plazo. De los datos obtenidos a junio 2015 se desprende una mejoría del 5,7% (en importe: 1.288 miles de euros) respecto a junio 2014.

### **III. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL**

El nivel de endeudamiento de la compañía a junio 2015, en comparación con el ejercicio 2014, y su composición por plazos, queda suficientemente detallado en los Estados Financieros Intermedios Resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2015, en la Nota correspondiente a Pasivos Financieros.

Durante el ejercicio 2015 se están acometiendo un gran volumen de inversiones, de acuerdo con el Plan Estratégico de la sociedad, entre las que podríamos destacar:

a) Construcción de una nueva bodega enclavada dentro de la D.O. Rueda, obra que se encuentra en curso en la actualidad y finalizará en el ejercicio 2015 previsiblemente, de acuerdo con el Plan de Inversiones de la Sociedad. Estas inversiones se financiarán en un primer momento con un incremento del endeudamiento, si bien se debe tener en cuenta que la mayor parte de las inversiones a acometer se encuentran recogidas dentro de la línea de inversiones en Activos Fijos del marco del Programa Nacional de Apoyo al Sector Vinícola (fondos de la Unión Europea). Por ello, estas ayudas, junto con las

previsiones de generación de flujos de caja inherentes a la actividad de la futura bodega, hacen que el incremento previsible del endeudamiento sea una situación acotada en el tiempo, que muy pronto revertirá. La sociedad ha realizado un estudio de financiación y rentabilidad relativo a esta inversión en el que se contemplan todos estos parámetros.

b) Inversiones en activos fijos en Bodegas Riojanas, S.A: se encuentra previsto invertir en el ejercicio 2015 cerca de un millón de euros en CAPEX. Gran parte de estas inversiones se enmarcan en un proyecto de desarrollo del enoturismo en el que la compañía lleva trabajando desde hace varios ejercicios, así como también en sustitución y mejora de bienes de equipo. A la fecha, estas inversiones se encuentran ya materializadas en su mayor parte. La sociedad tiene previsto financiar estas inversiones con recursos propios, si bien un porcentaje elevado de las inversiones se encuentran recogidas dentro de la línea de inversiones en Activos Fijos del marco del Programa II de Nacional de Apoyo al Sector Vinícola (fondos de la Unión Europea), por lo que encontrarán financiadas en parte también con estas ayudas.

A largo plazo continuamos manteniendo el objetivo de reducción de las deudas con entidades de crédito, si bien el volumen de deuda con entidades de crédito a cierre del primer semestre 2015 se incrementa debido al gran volumen de inversiones que se están acometiendo. En parte la rentabilidad futura de estas inversiones generará flujos futuros de caja, que sí tendrán su reflejo en una reducción más notoria de este endeudamiento. El Fondo de Maniobra (ver apartado II de este informe) soporta el nivel de endeudamiento actual, y presenta una mejoría en el ejercicio 2015 que indica que nos encontramos en posición de afrontar todas estas inversiones con solvencia.

#### **IV. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES**

##### Riesgo de aprovisionamiento:

Al trabajar la Sociedad con productos de diferentes añadas, este riesgo se ve limitado al impacto de una variación coyuntural en los costes, ya que la tendencia en los últimos años lleva a una estabilización de precios, por la evolución oferta-demanda y las perspectivas de futuro de las mismas. Como es habitual en el sector la cosecha 2014 se liquida en 2015, si bien el precio de la cosecha 2014 se encontraba ya establecido en contratos firmados con proveedores de uva, por lo que se ha eliminado la incertidumbre relativa a fijación de precios de materias primas en este sentido.

##### Riesgos legales y sociales:

A través de la participación activa en grupos de interés del vino y de los propios Consejos Reguladores, la Sociedad se encuentra al tanto de las tendencias legales y sociales en torno al consumo de vino, actúa en la medida de lo posible para minimizar dichos riesgos. Así mismo, se encuentra al tanto de las novedades en temas legales, contables, laborales, sociales, etc mediante la asistencia a cursos y conferencias formativas, así como mediante la consulta a asesores externos especializados. La Sociedad cumple estrictamente la legislación vigente en todos los ámbitos de aplicación.

##### Riesgos de cambio de hábitos de consumo:

La sociedad permanece atenta a los cambios en los hábitos de consumo de vino, a través de fuentes propias y de terceros independientes. Se hace un seguimiento de las estrategias comerciales a seguir, a fin de cubrir y dar respuesta a los cambios que pudiera haber en las tendencias de la demanda.

##### Riesgos de tipo de interés:

La Sociedad, a pesar de las fluctuaciones experimentadas por los tipos de interés y la situación actual de los mismos (en la actualidad nos encontramos en una tendencia bajista de los mismos), estima que dado que uno de los objetivos prioritarios es reducir el nivel de endeudamiento (como así viene ocurriendo en ejercicios precedentes), los posibles incrementos futuros no pondrían en riesgo los resultados futuros de la misma. En caso contrario, se aplicarían medidas paliativas para reducir dicho impacto en la cuenta de resultados.

##### Riesgos de imprevistos y catástrofes:

Cubiertos mediante los seguros suscritos por la sociedad.

##### Riesgos de mercados:

La sociedad en la actualidad está trabajando en minimizar los riesgos de los principales mercados mediante la diversificación tanto en productos como en otros mercados y otros clientes.

##### Riesgos de coyuntura económica:

Dada la situación económica que se está atravesando, la sociedad contempla como un riesgo al que prestar especial atención la misma, en este sentido, se realiza un seguimiento permanente de la evolución de la economía en general y en particular de la evolución del consumo, índices de precios, tasas de desempleo, cotización de divisas y posibilidades de financiación ajena.

La Sociedad, así mismo, realiza actividades de Investigación, Desarrollo e Innovación, fundamentalmente en dos áreas, como son: la optimización de la calidad del vino a través de varios proyectos y la optimización de la calidad del fruto. Consideramos que estas investigaciones contribuirán a reducir los riesgos a los que está expuesta la sociedad, en el riesgo de aprovisionamiento y en el de hábitos de consumo, en lo referente a los gustos del consumidor.

## V. INFORMACIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA ENTIDAD

Nuestros objetivos a corto plazo, que determinarán la evolución en próximos ejercicios, son los siguientes:

- Adecuación de los diversos Mercados del Producto y potenciación de las marcas
- Enfoque hacia las exportaciones: continuar nuestro plan de internacionalización, y conseguir ser marca de referencia en los principales mercados
- Innovación (I+D+i) continuar en la mejora de procesos y de nuestro vino
- Continuar reduciendo el nivel de endeudamiento con entidades de crédito.

Además, dentro del plan estratégico de Bodegas Riojanas, se deben tener en cuenta los elementos fundamentales que caracterizan el sector vinícola, que son los siguientes:

- a) Una constante evolución del consumo hacia los vinos de calidad (vinos con Denominación de Origen en el caso Español).
- b) Un crecimiento de la competencia tanto exterior (países nuevos y reacción en los tradicionales), como interior (incremento de D.O. y de bodegas pertenecientes a las mismas).
- c) Un claro liderazgo de la D.O.C. Rioja en el mercado español y una mayor fortaleza de las denominaciones con más reconocimiento de marca.

Todos estos elementos fundamentales representan claras oportunidades de crecimiento para Bodegas Riojanas, a pesar del incremento de la competencia.

Dentro de nuestras líneas estratégicas el objetivo general se definió por: "Un crecimiento constante de nuestras ventas hasta saturar nuestro potencial productivo, obteniendo un alto nivel competitivo".

Las principales vías de acción para la consecución de nuestro objetivo, consideramos que debían consistir principalmente en:

- La mejora continua de calidad de nuestros productos
- El avance tecnológico continuado en los aspectos vinícolas, enológicos y organizativos.
- La existencia de una presencia internacional constante que facilite la apertura de nuevos mercados y la consolidación de los ya existentes.
- El potencial Comercial y de Marketing

Todo ello nos ha permitido mejorar nuestro posicionamiento en el mercado, y avanzar en la consecución de nuestro objetivo general.

### **En el Área de Producto y de la Tecnología de Producción**

El Departamento de Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i), trabaja tanto en el lanzamiento de nuevos productos como en la mejora continua de todos los vinos al conjugar las más modernas técnicas vitivinícolas con la tradición de la que somos herederos.

En el capítulo VII se indican las actividades desarrolladas por ese departamento durante el primer semestre del ejercicio 2015, tanto en los aspectos relacionados con la viña como en la elaboración y respeto al Medio Ambiente.

### **En las áreas de Marketing y Comercial**

En esta área seguimos trabajando en consolidar nuestro posicionamiento en el mercado dentro de los segmentos objetivo, potenciando nuestras diferentes marcas, y trabajando tanto en la presentación de nuestros productos como en la comercialización de los mismos. Es prioridad para nosotros la focalización en el equipo comercial, y el acceso y estudio a la información de los diferentes mercados que puedan ayudarnos a una optimización de nuestros esfuerzos para la consecución de nuestros objetivos.

Nuestra filial de Estados Unidos, Bodegas Riojanas USA Corporation, ha continuado su labor de apertura y consolidación en el mercado estadounidense. El objetivo futuro se orienta a posicionar nuestros vinos en Estados Unidos como uno de los vinos Rioja de referencia.

### **En el área de Recursos Humanos**

En el área de recursos humanos no ha habido grandes variaciones en la plantilla de la compañía, que se encuentra integrada por un equipo sólido, solvente y con experiencia.

## VI. ACTIVIDADES DE I+D+I

Durante el primer semestre del ejercicio 2015, en el Departamento de Investigación, Desarrollo e Innovación, se han realizado diversas actividades algunas de las cuales se detallan a continuación.

Las materias estudiadas se pueden dividir en dos áreas fundamentales: Viticultura y Enología.

Dentro del campo de la Viticultura, los proyectos están encaminados a buscar una mejor calidad de la uva; controlando de forma más eficiente las parcelas de los viticultores, lo que nos repercutirá en un aumento global de la calidad de los vinos. Se sigue trabajando con la aplicación Google Earth para el seguimiento de las parcelas de los viticultores, lo que nos permitirá en vendimias separar por calidad dichas parcelas, al igual que tener una trazabilidad perfecta desde el viñedo hasta la botella, controlando perfectamente el uso de pesticidas en el campo.

Se ha empezado a trabajar con una viticultura más respetuosa con el medioambiente y sostenible, eliminando los productos fitosanitarios y utilizando solamente productos permitidos en la viticultura ecológica. A su vez se está trabajando en una parcela experimental la viticultura biodinámica. Siguiendo en nuestra parcela experimental con el estudio de clones de tempranillo, buscando el mejor clon respecto a la calidad para diferentes tipos de suelos Riojanos.

En el campo de Enología se están desarrollando varios proyectos: se sigue trabajando especialmente en la mejora de los procesos de elaboración, envejecimiento y clarificación de los de Rioja con la incorporación de nuevas técnicas de limpieza e higienización de barricas. Se han desarrollado diferentes curvas de temperatura para optimizar el proceso de trasiega de los vinos. Nuevas técnicas para reducir el pH de los vinos y mostos. Se tiene pensado empezar con el estudio de la obtención y multiplicación de levaduras y bacterias lácticas autóctonas, mediante un fermentador.

Igualmente se están desarrollando otros proyectos colaborativos:

Aumento del contenido en resveratrol de la uva y por consecuencia del vino, intentando formar la asociación ResveratrolWineClub, junto con varias bodegas de la Denominación de Origen Rioja.

Se sigue trabajando con la Universidad de La Rioja, Departamento de Química Analítica, para el desarrollo de un nuevo sistema de análisis de compuestos volátiles del vino, lo que nos permitirá no solo tener un mayor control de los vinos de Riojanas sino también la huella aromática de estos, para dicho proyecto se ha obtenido financiación por parte del cdti.

## VII. ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La sociedad ha ejercido la facultad otorgada por la Junta General para adquirir Acciones Propias dentro de límites establecidos. A fecha 30 de junio de 2015, el número de acciones de autocartera ascendía a 68.365, lo que representa el 1,27% del total de la sociedad. El movimiento de acciones propias llevado a cabo durante el primer semestre de 2015 ha sido el siguiente:

	<u>Nº Acciones</u>	<u>Importe (€mls)</u>
Acciones propias 01.01.15	64.983	329
Compra acciones propias	3.382	14
Venta acciones propias	-	-
Acciones propias 01.07.15	<u>68.365</u>	<u>343</u>

## VIII. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

### Política de dividendos

La sociedad contempla la remuneración al accionista como uno de los objetivos tanto presentes como futuros, siempre que la generación de resultados lo permita. Cabe destacar que en la Junta General celebrada con fecha 19 de junio se aprobó un pago de dividendo de 0,12 euros por acción, lo que supone un incremento del dividendo repartido por acción respecto al ejercicio anterior (2014: 0,12 euros por acción; 2013: 0,11 euros por acción).

### **Participaciones significativas**

Las participaciones significativas (superiores al 3%) en el capital social de la Sociedad son las siguientes:

Caixabank, S.A.	12,854%
Van Gestión y Asesoramiento, S.L.:	10,308%
Frimón Inversiones y Asesoramiento, S.L.	8,249%
Infazar, S.L.	5,636%
La Previsión Mallorquina de Seguros, S.A.	6,425%
Arturo Bodega Frías	3,013%

### **Estructura de capital**

Estructura de capital:

Fecha última modificación	Clase	Valor Nominal	Número acciones	Importe total
18/09/2013	Ordinaria	0,75	5.385.600	4.039.200

En 2015 se ha aprobado en la Junta General celebrada el 19 junio 2015 una reducción del 1,25% del capital social por amortización de autocartera. A 30 de junio de 2015 dicho acuerdo se encuentra pendiente de elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.

No existen limitaciones en la transmisibilidad de las acciones.