

VIDRALA, S.A. INFORME DE GESTIÓN 2016

Cifras Relevantes

	EJERCICIO 2016	EJERCICIO 2015	Variación %	Variación a divisa constante %
Ventas (millones euros)	773,1	802,6	-3,7%	+1,6%
EBITDA (millones euros)	170,7	161,3	+5,8%	+11,2%
Beneficio por acción (euros/acción)	2,73	2,46	+11,0%	
Deuda neta (millones euros)	322,3	404,3	-20,3%	

- ✓ Las ventas durante el ejercicio 2016 alcanzaron 773,1 millones de euros, reflejando un crecimiento orgánico del 1,6% y una variación en términos reportados, incorporando el efecto divisa, del -3,7%.
- ✓ El resultado bruto de explotación, EBITDA, ascendió a 170,7 millones de euros equivalente a un margen sobre las ventas del 22,1%.
- ✓ El beneficio por acción obtenido en el periodo aumentó un 11,0% con respecto al año precedente.
- ✓ La deuda se redujo un 20,3% durante el año hasta situarse en 322,3 millones de euros, equivalente a 1,9 veces el EBITDA.

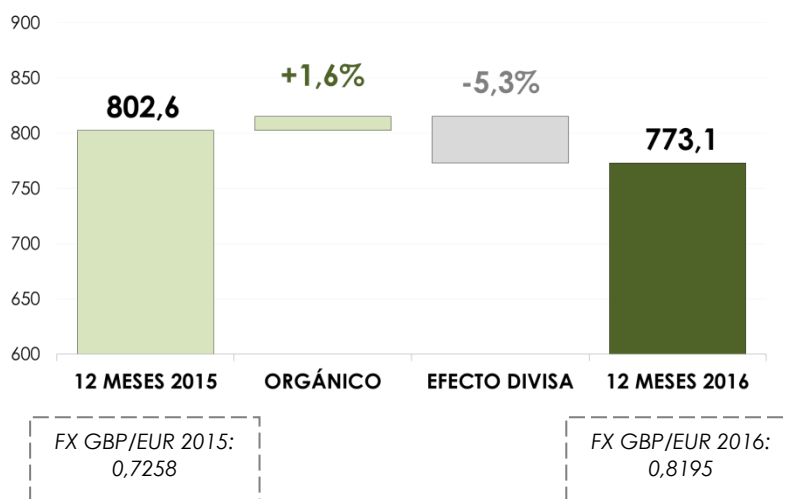


Ventas

La cifra de ventas reportada por Vidrala durante el ejercicio 2016 asciende a 773,1 millones de euros, un 3,7% inferior al año anterior. En divisa constante, las ventas registraron un crecimiento orgánico del 1,6%.

CIFRA DE VENTAS EVOLUCIÓN INTERANUAL

En millones de euros



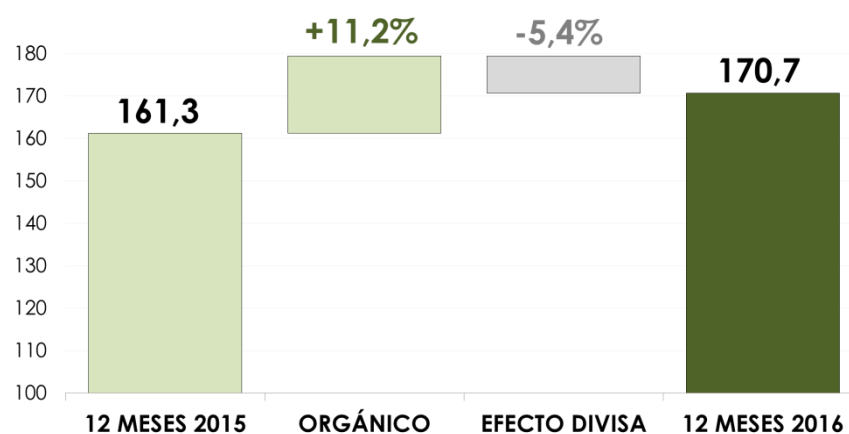
Operativo

El resultado operativo bruto, EBITDA, acumulado durante el ejercicio, asciende a 170,7 millones de euros. Supone un incremento en términos reportados del 5,9% sobre el año anterior, reflejando un crecimiento en términos orgánicos, a divisa constante, del 11,2%.

El EBITDA obtenido representa un margen sobre las ventas del 22,1%.

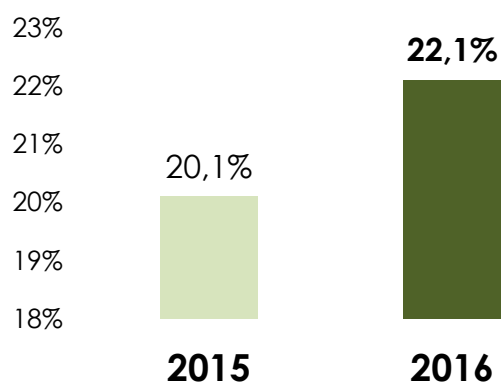
RESULTADO OPERATIVO EBITDA EVOLUCIÓN INTERANUAL

En millones de euros



MÁRGENES OPERATIVOS EBITDA EVOLUCIÓN ANUAL

En porcentaje sobre las ventas



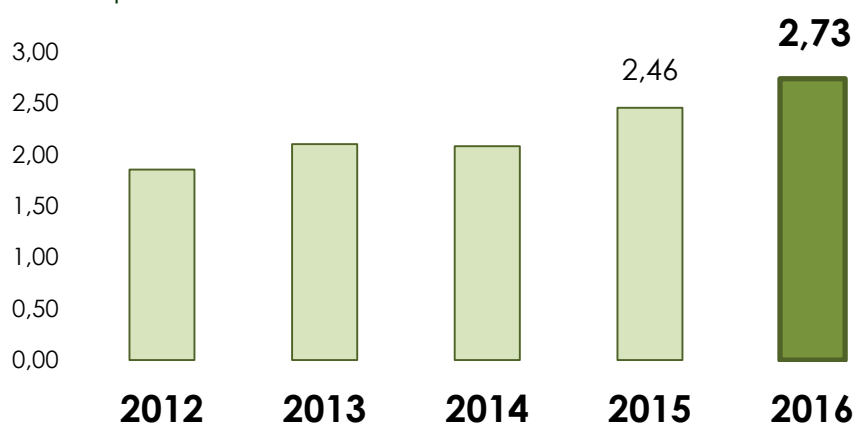
Resultados y balance

El resultado neto atribuible al ejercicio 2016 asciende a 67,7 millones de euros, tras registrar un gasto financiero anual equivalente al 1,1% de las ventas y una tasa fiscal sobre resultados del 19,7%.

De este modo, el beneficio obtenido en el ejercicio 2016 alcanza 2,73 euros por acción, lo que refleja un crecimiento de un 11,0% sobre el año anterior.

BENEFICIO POR ACCIÓN DESDE 2012

En euros por acción

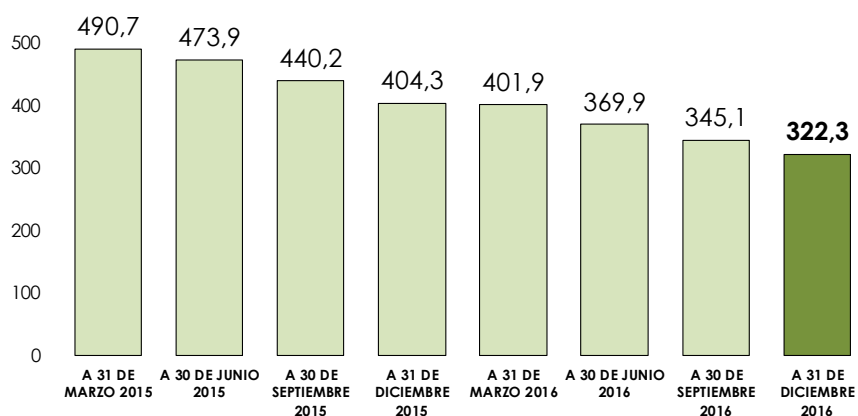


A nivel de balance, la deuda a 31 de diciembre de 2016 se sitúa en 322,3 millones de euros, tras haberse reducido un 20,3% durante el ejercicio. Representa un ratio de apalancamiento equivalente a 1,9 veces el EBITDA acumulado en el periodo.

La disminución de la deuda durante el año 2016 se origina en una generación de caja libre acumulada en el periodo de 102,6 millones de euros.

DEUDA EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

En millones de euros desde 2015



DEUDA/EBITDA	2,95x	2,87x	2,72x	2,51x	2,45x	2,19x	2,04x	1,89x
--------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------



CIFRAS RELEVANTES DE GESTIÓN

Millones de euros (excepto margen operativo en %)	2016	2015
VENTAS	773,1	802,6
RESULTADO OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	170,7	161,3
MARGEN OPERATIVO EBITDA (porcentaje)	22,1%	20,1%
RESULTADO OPERATIVO NETO (EBIT)	93,0	86,3
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	84,2	75,6
RESULTADO NETO	67,7	60,9
CASH FLOW LIBRE	102,6	88,2
DEUDA NETA	322,3	404,3
DEUDA / EBITDA (múltiplo)	1,9	2,5

Conclusiones y perspectivas

Los resultados obtenidos durante el año 2016 constatan un desarrollo del negocio consistente con las directrices estratégicas de largo plazo. Durante el último año, Vidrala ha progresado, consolidándose como una empresa multinacional, diversificada, proveedor de referencia en la industria del packaging y con una firme vocación hacia el desarrollo de relaciones comerciales con clientes que son la razón de ser del negocio.

A nivel de perspectivas, la demanda en los principales mercados europeos de envases de vidrio se mantiene estable, con tendencias generalizadas hacia el crecimiento. Es un reflejo consistente con el entorno económico, con el desarrollo observado en los patrones de consumo de productos de alimentación y bebidas y con la sostenida preferencia de envasadores y consumidores hacia el vidrio, un material de envasado de fundamentos reforzados.

En este contexto, la previsible estabilidad de las ventas durante 2017 se sustentará, en parte, en el grado de cumplimiento de las estimaciones de crecimiento económico en las áreas de actividad. A nivel operativo, Vidrala mantendrá acciones propias enfocadas a garantizar los niveles objetivo de servicio al cliente, progresar en la eficiencia industrial, desarrollar la competitividad de la estructura de costes y, como resultado, reforzar los márgenes operativos del negocio.

En todo caso, las directrices de largo plazo se mantendrán firmemente orientadas hacia la optimización del trinomio servicio al cliente, competitividad en costes y foco en la generación sostenida de caja como bases irrenunciables de creación de valor.



Política de remuneración al accionista

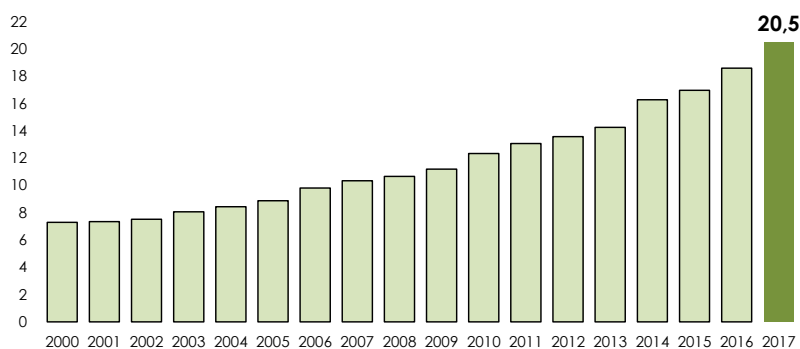
La política de remuneración al accionista desarrollada por Vidrala se asienta en torno a la sostenibilidad a largo plazo del dividendo, como medio principal de reparto de resultados y fidelización del accionista. Habitualmente, los desembolsos en efectivo se completan con primas de asistencia a la junta general.

En coherencia con esta política, a lo largo del año 2016 se repartieron en efectivo 72 céntimos de euro por acción en concepto de dividendos. Significó un incremento de un diez por ciento respecto al año precedente. Adicionalmente, se ofrecieron 3 céntimos de euro por acción en concepto de prima de asistencia a la junta general, acumulando un reparto en efectivo anual de 75 céntimos de euro por acción.

Al respecto de los desembolsos previstos durante el año 2017, Vidrala ha propuesto un reparto de resultados que representa un incremento en el dividendo anual de un 11,3 por ciento. El primer reparto a cuenta ha sido satisfecho el 14 de febrero de 2017 por un importe de 58,06 céntimos de euro por acción, reflejando un incremento de un 10% respecto al año anterior. En el segundo reparto complementario, se propone un incremento de un 15% respecto al año anterior, hasta un importe de 22,10 céntimos de euro por acción a desembolsar el próximo 14 de julio de 2017. Adicionalmente, se ofrecerán 3 céntimos de euro por acción en concepto de prima de asistencia a la junta general de accionistas. En conjunto, se ofrece un reparto efectivo acumulado durante 2017 de 83,16 céntimos de euro por acción.

REMUNERACIÓN EN EFECTIVO DIVIDENDOS Y PRIMAS AL ACCIONISTA

Millones de euros. Desde el año 2000.



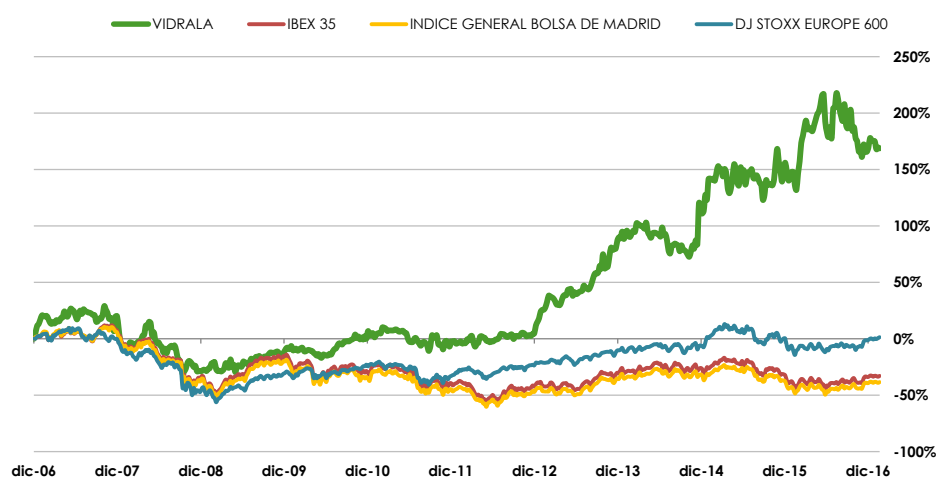
La Acción

La cotización de la acción cerró 2016 en 49,00 euros lo que refleja una revalorización anual, sin considerar dividendos, del 5,3%. Equivale a una capitalización bursátil a cierre del ejercicio de 1.215 millones de euros.

En el conjunto de 2016, el volumen de negociación en bolsa ascendió a 5,3 millones acciones, un 23% superior al del año precedente, equivalentes a un efectivo acumulado de 243 millones de euros.

Evolución de la cotización. Términos porcentuales comparados.

Desde 2007



Riesgos de negocio

La gestión de los riesgos del negocio en Vidrala implica procedimientos supervisados desde los órganos de administración, desarrollados por la dirección y ejecutados, cada día, en la operativa de la organización.

Riesgos operacionales

El grupo Vidrala desarrolla, a través de ocho centros industriales, una actividad manufacturera y comercializadora basada en un proceso continuo e intensivo que se encuentra sometido a riesgos inherentes ligados a la operativa diaria. A este respecto, durante el año 2016 se han mantenido labores específicas de identificación, evaluación y seguimiento de los riesgos de negocio definidos como operacionales. Su objeto es identificar los riesgos potenciales, en el ámbito de un proceso en revisión continuada, conocer con perspectiva su impacto y probabilidad de ocurrencia y, principalmente, vincular cada área operativa y cada proceso de negocio a sistemas de control y seguimiento adecuados al objeto final de minimizar sus potenciales efectos negativos.

Entre los riesgos operativos potenciales, destacan los siguientes:

i. Riesgos de carácter medioambiental

El grupo Vidrala se declara firmemente comprometido con la protección del entorno. Con este objetivo, Vidrala lleva a cabo programas de acción específicos en diversos aspectos ambientales relativos a emisiones a la atmósfera, vertidos, residuos y consumo de materias primas, energía, agua o ruidos.

La fabricación de vidrio es inherentemente intensiva en el consumo de energía como resultado de la utilización de hornos de fusión que operan en continuo, 24 horas al día, 365 días al año. En consecuencia de la naturaleza industrial del proceso, la reducción del impacto medioambiental asociado al mismo se subraya como uno de los objetivos de la gestión. Para ello, las acciones se basan en promover esfuerzos inversores concretos para la renovación sostenida de las instalaciones fabriles, buscando una adaptación actualizada a la tecnología existente más eficaz en sistemas de reducción del impacto medioambiental. El resultado de los esfuerzos hacia la eficiencia energética tiene un efecto global en el negocio, reduciendo consumos, mejorando los costes y minimizando el impacto medioambiental. Adicionalmente, las prioridades operativas se concentran en intensificar un uso creciente de productos reciclados como materia prima principal para la fabricación del vidrio, lo cual tiene un doble efecto en la eficiencia medioambiental toda vez que evita el consumo alternativo

de materias primas naturales y que contribuye a reducir el consumo energético fósil y el consiguiente volumen de emisiones contaminantes.

Dentro de las directrices estratégicas de Vidrala, se documenta como prioritaria la implantación de sistemas de gestión ambientales. En coherencia con este compromiso, todas las instalaciones productivas del Grupo se encuentran vigentemente certificadas bajo estándares ISO 14001:2004 demostrando que Vidrala opera efectivamente bajo las conductas de un sistema de gestión medioambiental global, reconocido y externamente verificado. Además, en coherencia con el compromiso de mejora continua, se han iniciado procesos de implantación y certificación de nuevas normas ambientales como la ISO 14064:2012, relacionada con la declaración voluntaria de emisiones de CO₂, y la ISO 50001:2011, asociada a la implantación de sistemas de gestión energética. Ambos aspectos, emisiones de CO₂ y energía, resultan de clara trascendencia ambiental en nuestro proceso industrial.

En añadido, Vidrala mantiene un compromiso inversor específicamente destinado a minimizar el potencial efecto contaminante de sus instalaciones. De especial relevancia durante el año 2016, este esfuerzo concreto se ha materializado en la conclusión de un amplio proyecto inversor desarrollado para la instalación en todos los centros productivos de sistemas especiales de depuración de emisiones atmosféricas, denominados precipitadores electrostáticos o electrofiltros. Estas instalaciones, cuya inversión acumulada a lo largo de todo el grupo ha ascendido a más de 20 millones de euros en los últimos ocho años, están exclusivamente dirigidas a reducir las emisiones de partículas contaminantes siendo reconocidos como la mejor tecnología disponible a este efecto por la normativa europea. Los electrofiltros instalados actúan reteniendo las partículas generadas en el proceso de fusión mediante su atracción a través de campos eléctricos, consiguiendo reducir las emisiones habituales de los hornos de fusión de vidrio en más de un 90%.

En conjunto, y como constatación del compromiso anteriormente mencionado, el progreso hacia la eficiencia medioambiental de Vidrala se documenta en detalle en una memoria de sostenibilidad anual que se hace pública a través del sitio web de la sociedad.

ii. Riesgo de seguridad laboral

La actividad desarrollada por Vidrala se cimienta en el trabajo diario de las 3.200 personas empleadas en el grupo, la mayor parte de las cuales operan en un contexto de trabajo naturalmente industrial o manufacturero.

En este sentido, el grupo Vidrala se mantiene determinado a establecer las medidas más eficaces de prevención y protección contra la siniestralidad laboral. Este compromiso queda refrendado en la

progresiva implantación de sistemas de gestión y salud laboral basados en la norma OSHAS 18001:2007, que son certificados por entidades independientes acreditando la existencia de un marco de gestión reconocido a nivel internacional.

Con el fin específico de evitar la ocurrencia de accidentes laborales y, más relevante, con la directriz de mejorar la salud en el trabajo, Vidrala desarrolla planes preventivos, concretos y sistematizados, tanto de formación continuada como de sensibilización a su plantilla. En la memoria de sostenibilidad, anexa a este informe, se detalla la evolución de los indicadores ligados a la gestión de prevención de riesgos laborales. Dichos planes son desarrollados y difundidos entre todos los agentes implicados en la organización, permitiendo objetivar documentalmente la tendencia en los indicadores de seguridad laboral y, consiguientemente, la eficacia real de los procesos de control implantados evidenciando si son necesarias medidas correctivas adicionales.

iii. Riesgo de cadena de suministro

La actividad llevada a cabo por industrias de proceso de producción intensivo y servicio continuo, como lo es la de Vidrala, puede ser vulnerable a riesgos de distorsión en la cadena de suministro.

Al respecto de los riesgos de aprovisionamiento de productos, materiales, instalaciones o tecnologías que puedan ser clave para el normal desarrollo del proceso industrial, las acciones de gestión incluyen la búsqueda continuada y especializada de fuentes de suministro y el refuerzo de las relaciones con los proveedores, diversificando las fuentes de acceso, formalizando relaciones de largo plazo, estableciendo procesos propios de homologación y auditoría continuada y desarrollando alternativas de suministro en todas las áreas de relevancia.

Al respecto de los riesgos relativos al servicio al cliente y a la calidad del producto, las acciones emprendidas han incluido el desarrollo de un área departamental específica, e independiente del resto de áreas organizativas, dedicada exclusivamente a la calidad. Asimismo, se ha definido, y se está completando, un proyecto inversor específico destinado exclusivamente a garantizar los objetivos definidos de calidad del producto comercializado, optimizando el control de calidad mediante la implantación de las mejores tecnologías disponibles a lo largo de todas las instalaciones del grupo.

Al respecto de los riesgos relacionados con los inventarios, el grupo desarrolla sistemáticamente una serie de medidas de control específicas y periódicas a fin de garantizar la calidad del producto terminado almacenado y optimizar su antigüedad y rotación con el objetivo de asegurar un volumen de existencias que sea equilibrado, en volumen y en valor, a las expectativas de ventas. Dichos controles han tenido

como resultado la implantación de procesos automatizados de monitorización de stocks con la consiguiente aplicación de medidas concretas de adecuación, física y en valor contable, que en el año 2016 están suponiendo ajustes concretos por deterioro de inventarios reflejados en la cuenta de resultados.

Riesgos financieros

El entorno de volatilidad global en los mercados financieros y la creciente dimensión de Vidrala exponen las actividades a elementos potencialmente desestabilizadores de índole exógena que denominamos riesgos financieros y que obligan a implantar mecanismos de control específicos.

Las tareas de gestión de los riesgos financieros en Vidrala se basan en la identificación, el análisis y el seguimiento de las fluctuaciones de los mercados en aquellos elementos que puedan tener efecto sobre los resultados del negocio. Su objeto es definir procesos sistemáticos de medición, control y seguimiento que se materialicen en medidas para minimizar los potenciales efectos adversos y reducir estructuralmente la volatilidad de los resultados. Para cubrir ciertos riesgos, Vidrala emplea o puede emplear instrumentos financieros derivados cuyo volumen y características son detallados en el informe anual.

Podemos identificar como riesgos financieros más relevantes los siguientes:

i. Riesgo de tipo de cambio

Vidrala opera en el ámbito internacional y se encuentra, por tanto, expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas diferentes al euro.

El riesgo de tipo de cambio vigente en la estructura de negocio actual se concentra, principalmente, en la exposición inherente a la mayor internacionalización del grupo tras la incorporación en el año 2015 de Encirc Limited, con actividades concentradas en el Reino Unido e Irlanda. De los resultados obtenidos por esta división en el último año natural, aproximadamente un 80% de su resultado de explotación se generó en libras esterlinas, habiendo sido el restante generado directamente en euros.

A efectos de cuantificar la sensibilidad a la divisa al nivel del grupo consolidado, como resultado de lo indicado resulta que aproximadamente el 30% del resultado de explotación, EBITDA, se genera en libras y, por lo tanto, su reporte en euros se encuentra sometido a los riesgos de traslación que pueden generarse por las fluctuaciones del tipo de cambio de la libra esterlina frente al euro.

Asimismo, existe un riesgo de conversión a euros de los recursos de caja que genera el negocio en el Reino Unido en libras, de modo que la depreciación de la libra podría reducir el contravalor en euros disminuyendo el efectivo generado por el negocio.

Como cuantificación de la sensibilidad a este riesgo, en base a los datos registrados en el año 2016, si la libra se depreciara en un 5% de promedio en un año completo, manteniendo el resto de variables constantes y asumiendo la ausencia de instrumentos de cobertura de este riesgo, el beneficio consolidado del grupo se vería afectado en aproximadamente un 2,8%, y el cash flow anual se reduciría en aproximadamente un 1,7%.

Para controlar el riesgo de tipo de cambio, Vidrala usa instrumentos derivados, principalmente contratos de venta a plazo u opciones de venta de divisa. En materialización de la gestión sobre el control de riesgos descrita, a la fecha de cierre del ejercicio 2016 Vidrala tiene contratadas opciones de venta sobre libras esterlinas con vencimientos durante el año 2017, por un contravalor acumulado de 23 millones de euros. Equivale a, aproximadamente, un 65% del efectivo generado en esa divisa durante el año 2016.

ii. Riesgo de tipo de interés

El tipo de interés afecta al coste aplicado a los recursos crediticios empleados para la financiación. Así, las financiaciones contratadas a referencias de tipos de interés variables exponen a Vidrala a riesgo de fluctuación de los tipos de interés que por lo tanto provocan variabilidad de los flujos de efectivo previstos.

La política de financiación empleada en el grupo concentra la mayor parte de los recursos ajenos en instrumentos de financiación con coste referenciado a tipo de interés variable. Vidrala cubre el riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo mediante instrumentos derivados de permuta financiera (swap) u opciones de compra (cap) sobre tipos de interés. Estos instrumentos derivados de cobertura del tipo de interés tienen el efecto económico de convertir los recursos ajenos con coste a tipos de interés variable en coste a tipo fijo, caso de las permutas (swap), o de limitar hasta un máximo el coste a tipos de interés variable, caso de las opciones de compra (cap). Generalmente, el grupo Vidrala obtiene recursos ajenos a largo plazo con interés variable y los permuta en interés fijo, de manera que resultan más óptimos que los disponibles si se hubiesen obtenido los recursos ajenos directamente a tipos de interés fijos. Bajo las permutas de tipo de interés, el grupo Vidrala se compromete con otras contrapartes, en todos los casos entidades financieras, a intercambiar, con la periodicidad estipulada, la diferencia entre los intereses fijos y los intereses variables calculada en función de los notacionales contratados. Bajo las opciones de compra de tipos de

interés, Vidrala tiene el derecho y la contraparte la obligación, de liquidar la diferencia entre el tipo de interés variable y el tipo estipulado en el caso de que sea positiva. La efectividad de estos instrumentos en su objetivo de fijación del tipo de interés de las pólizas de financiación contratadas se evalúa y documenta en base a metodologías aceptadas por la normativa contable aplicable.

En materialización a esta política de control de riesgos, a la fecha de cierre del ejercicio 2016 Vidrala tiene contratados instrumentos derivados de cobertura de tipos de interés en forma de permutas – interest rate swaps- por un contravalor acumulado de 405 millones de euros, con inicios y vencimientos progresivos hasta el año 2022, de los cuales se encuentran vigentes 305 millones de euros a fecha de cierre del ejercicio. Como resultado, se prevé que la totalidad del coste a asumir por el grupo durante el ejercicio 2017 en forma de intereses sobre la deuda se encuentre asegurada ante fluctuaciones en los mercados de tipos de interés.

iii. Riesgos de crédito

El grupo Vidrala desarrolla políticas concretas para controlar el riesgo de crédito de cuentas a cobrar por eventuales facturaciones insolventes o incobrables. El procedimiento se inicia en el desarrollo de procesos sistematizados de autorización de ventas a clientes con un historial de pagos y un estado de crédito adecuados, al objeto de minimizar el riesgo de impagados. Este proceso de control supone la elaboración permanente de análisis de solvencia, estableciendo límites específicos de riesgo asumible para cada deudor, analizando variables como las métricas de crédito específicas, el segmento en el que opera o su procedencia geográfica y elaborando clasificaciones individualizadas de calificación típicas de sistemas evolucionados de control del crédito. En suma, el procedimiento se instrumentaliza mediante la elaboración y el mantenimiento de un sistema interno de scoring crediticio de cada deudor.

Adicionalmente, el control sobre la solvencia de los cobros se intensifica con un segundo nivel de minimización del riesgo soportado en la cobertura del crédito a través de entidades aseguradoras externas. Las pólizas de seguro de crédito contratadas a este efecto tienen el objetivo de cubrir el impacto económico en eventuales situaciones de siniestros de cuantía elevada en los que el sistema interno no se hubiera mostrado eficaz en predecir una insolvencia.

Como constatación del sistema implantado en el ámbito del control de riesgos de cobro, Vidrala ha sometido la calidad de sus procesos a una certificación oficial externa. La obtención de dicho certificado, y el compromiso para su renovación periódica, permiten garantizar la

validez, eficacia y eficiencia del sistema vigente, obligando a auditorías formales, seguimientos dinámicos y desarrollos de mejoras.

Como resultado de los procedimientos de control descritos, el impacto real de créditos comerciales insolventes durante el ejercicio 2016 se ha limitado al 0,01% de la facturación.

Al respecto de otros riesgos de crédito, las operaciones de financiación, los instrumentos derivados suscritos y las operaciones financieras al contado se formalizan exclusivamente con instituciones financieras de alta y reconocida calificación crediticia.

iv. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez al que está expuesto Vidrala surge principalmente del vencimiento de las obligaciones de deuda, de las transacciones con instrumentos derivados así como de los compromisos de pago con el resto de acreedores ligados a su actividad. La política de Vidrala consiste en monitorizar en continuo y asegurar la disponibilidad de recursos suficientes para hacer frente a dichas obligaciones manteniendo procesos internos de control a través del seguimiento del presupuesto y de sus desviaciones adoptando, en su caso, planes de contingencia.

Con el fin de alcanzar estos objetivos, Vidrala lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en la adaptación de vencimientos a la maduración de los activos a financiar, la diversificación de las fuentes de financiación empleadas así como el mantenimiento de disponibilidad financiera inmediatamente utilizable en todo momento.

De este modo, a 31 de diciembre de 2016, el grupo Vidrala mantenía 118,4 millones de euros en recursos de financiación externa plenamente contratados, comprometidos por la fuente financiadora, inmediatamente disponibles y no utilizados, lo cual representa un 37% del endeudamiento total.

v. Endeudamiento y solvencia

A fecha 31 de diciembre de 2016, el grupo Vidrala registra una deuda financiera neta consolidada de 322,3 millones de euros, tras haber reducido el endeudamiento en 82 millones de euros, un 20,3%, en el transcurso del ejercicio 2016. Los indicadores de solvencia financiera a cierre del ejercicio reflejan un endeudamiento equivalente a 1,9 veces el resultado operativo –EBITDA– acumulado en el ejercicio, constatando el desapalancamiento financiero experimentado respecto al nivel de 2,5 veces que se registraba al cierre del ejercicio anterior.

El núcleo de la estructura de financiación se concentra en un contrato de préstamo sindicado a largo plazo, suscrito con fecha 13 de marzo de 2015 entre un grupo seleccionado de nueve entidades financiadoras, por un importe original de 465 millones de euros. Tras una segunda novación de las condiciones de dicho préstamo formalizada en noviembre de 2016, se aplicará durante 2017 un tipo de interés variable equivalente al tipo de referencia (Euribor) más un margen del 1% anual que es revisable anualmente por tramos en función de la evolución del ratio "endeudamiento neto/ EBITDA consolidado". Asimismo, el préstamo ha ampliado su fecha de vencimiento al 13 de septiembre de 2022, siendo progresivamente amortizable desde el 13 de marzo del año 2019. En consecuencia, durante el año 2017 el préstamo se encontrará en periodo de carencia no existiendo obligaciones de devolución del principal.

El contrato de préstamo mencionado contiene determinadas cláusulas de cumplimiento con compromisos vinculados a ciertas estipulaciones financieras, covenants, habituales en contratos de esta naturaleza. A fecha de cierre del ejercicio, dichos compromisos se encuentran plenamente cumplidos certificándose en el resultado de los siguientes indicadores de solvencia:

Ratio Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA Consolidado: 1,9x

EBITDA Consolidado / Resultado Financiero Neto Consolidado: 17,8x

vi. Riesgo de precios en compras de energía

El consumo de energía, principalmente gas natural y electricidad, representa un origen de costes operacionales significativo que es inherente al proceso de producción y manufactura de vidrio al que Vidrala dedica su actividad.

La fluctuación en las variables que originan sus precios, representada en la natural fluctuación de los mercados mundiales de commodities energéticas, puede incidir en mayor o menor medida en la rentabilidad del negocio. Al objeto de gestionar el impacto de este riesgo, el grupo emplea procesos de control específicos para mitigar los potenciales efectos imprevistos sobre los márgenes operativos que se producirían en caso de que acontezcan tendencias de mercado inflacionistas. Dichas medidas se materializan en la implantación de fórmulas de tarificación adaptadas, en el seguimiento y monitorización continuado de las variables de mercado que las determinan mediante departamentos de gestión y control dedicados y en el seguimiento del riesgo mediante estrategias de cobertura de precios, incluyendo la contratación de tarifas a precios fijos y el uso de instrumentos financieros derivados para su cobertura.

En materialización a esta política de control de riesgos, a la fecha de cierre del ejercicio 2016, Vidrala mantiene contratados derivados de cobertura de precios sobre commodities energéticas por un nominal equivalente a 51,2 millones de euros.

- vii. Otros riesgos:
Resultado del referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea.

Vidrala mantiene actividades de negocio estratégicas en el Reino Unido e Irlanda mediante la división Encirc Limited, adquirida a comienzos del año 2015. Encirc es un fabricante de envases de vidrio orientado a abastecer la demanda doméstica de productos de alimentación y bebidas en Irlanda y el Reino Unido, donde opera dos plantas desde las cuales ofrece una completa gama de servicios que incluyen, además de la fabricación de envases de vidrio, procesos de envasado de última tecnología y servicios logísticos. Aproximadamente, de los resultados obtenidos por esta división en el último año natural, un 80% del resultado de explotación se genera en divisa libra esterlina, siendo el resto generado directamente en euros. En conjunto, el negocio de Encirc es eminentemente doméstico, produciendo envases de vidrio en el Reino Unido para su comercialización a lo largo de las islas británicas, incluyendo la República de Irlanda, siendo inmaterial el volumen de exportaciones fuera de estas regiones.

El 23 de junio de 2016 se celebró en el Reino Unido un referéndum sobre su permanencia en la Unión Europea cuyo resultado resultó favorable a la salida. Como consecuencia, se ha abierto un proceso político de negociación de las condiciones del referéndum cuyas implicaciones son aún inciertas.

Como efecto inmediato, se ha producido una devaluación de la libra esterlina que, con respecto al euro, reflejaba a la fecha de reporte una depreciación de aproximadamente un 11% desde los niveles previos al mencionado referéndum. A efectos de cuantificar la sensibilidad del negocio a la fluctuación de la libra esterlina, como se ha detallado en el apartado relativo a la cuantificación de los riesgos del tipo de cambio, sobre los resultados consolidados del grupo Vidrala, si la libra se depreciara en un 5% de promedio en un año completo, manteniendo el resto de variables constantes y no considerando instrumentos de cobertura del riesgo, el beneficio anual consolidado del grupo se vería afectado en aproximadamente un 2,8% y el cash flow anual se reduciría en aproximadamente un 1,7%.

En todo caso, los fundamentales estructurales de la demanda de envases de vidrio en el Reino Unido se mantienen estables, soportados por el grado de desarrollo sociodemográfico de la región, el continuado progreso hacia preferencias de consumo crecientemente dirigidas

hacia productos de calidad y la limitada variabilidad natural de la demanda de productos de alimentación y bebidas. Encirc optimiza estos fundamentos de mercado gracias a un posicionamiento de negocio refrendado en las relaciones desarrolladas con clientes de primer nivel mundial, la estabilidad de su cuota de mercado, la competitividad soportada en sus modernas instalaciones industriales y el valor añadido que aportan a la oferta los servicios de envasado, cuyas incomparables ventajas competitivas hacia aquellos propietarios interesados en la exportación de graneles hacia la creciente demanda del Reino Unido se ha visto reforzada.

