



Informe de gestión



Primer semestre

Ejercicio 2018/2019

Cerrado a 30 de noviembre de 2018



Highlights

Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. (en adelante BAIN) es la única sociedad cotizada europea, dedicada a la producción agrícola, procesado, envasado y comercialización B2B de frutos secos, principalmente nueces, pistachos y almendras.

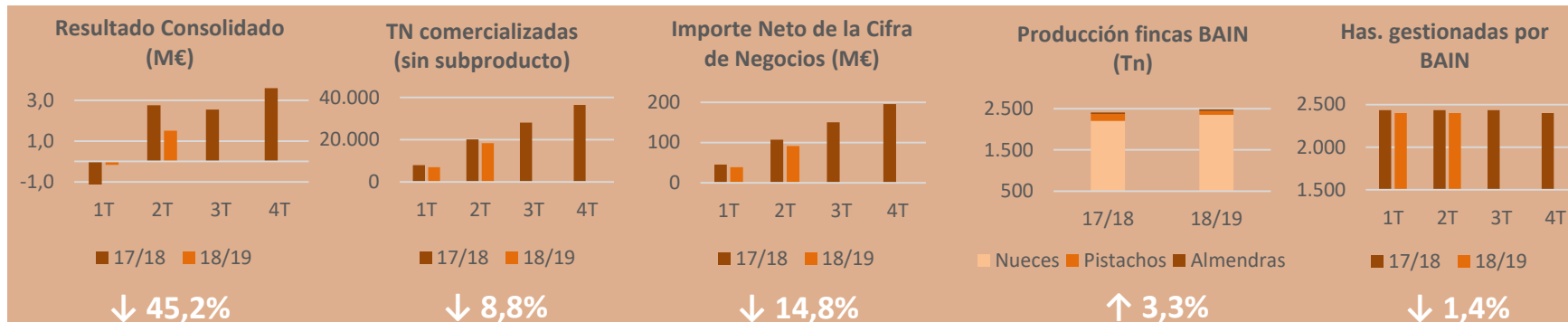
La misión de BAIN es generar valor para nuestros grupos de interés de forma sostenible, produciendo y comercializando nueces, pistachos, almendras y otros frutos secos en las mejores condiciones de calidad, mediante el desarrollo de un negocio integrado verticalmente, controlando la calidad y trazabilidad de nuestros frutos desde el campo hasta nuestros clientes.

Información Bursátil Mercado Continuo a 30/11/2018

92,561
millones de Euros de capitalización

23,140
millones de acciones

4,0 €
precio de cotización de la acción



En el primer semestre del ejercicio han confluído dos factores que han impactado negativamente en la cuenta de resultados del grupo BAIN. Por un lado, la nuez de California ha sufrido una fuerte presión a la baja de los precios -23% (0,77€ kilo), y por otro lado nos encontramos en un año de producción OFF en el ciclo vecero de producción de los pistacheros, no habiendo ayudado las condiciones climáticas a mejorar esta situación. Ambos factores han supuesto una caída del Resultado Consolidado de un 45,2% respecto al mismo período del año anterior.

La producción de las fincas de BAIN se ha mantenido constante en términos generales, la disminución de la cosecha de pistachos por ser un año OFF se ha visto compensado con la buena cosecha de nueces y la entrada en producción de las primeras 153,5 nuevas hectáreas de almendros que han producido ligeramente por encima de las proyecciones.

91

Millones €
Ventas

2

Millones €
EBITDA ajustado

1,5

Millones €
beneficio neto
Primer semestre

6,5

Céntimos de €
beneficio neto
por acción (30/11/2018)
**1,62% s/valor
Mercado**

56

Países destino
de las ventas

510

Empleos de
media en el
ejercicio
(personal propio +
trabajo temporal)

2.401,5

Hectáreas en gestión

1.139,6 Has. en España

941,9 Has. en Portugal

320,0 Has. en Estados Unidos

1.840,7 Has. de plantaciones ejecutadas
1.004,1 en producción
836,6 producirán en prox. años

96,7 Ha. dedicadas a la Conservación del
medioambiente y la biodiversidad

464,1 Has. para futuras plantaciones

2.486,6

Toneladas producidas en
Fincas gestionadas

2.351,2 Nueces

89,4 Pistachos

46,0 Almendras

18.413

Toneladas
comercializadas de
frutos secos

3.963

Toneladas
comercializadas de
subproductos (cáscara de almendra)

Volumen de Ventas por producto - kg (*)



Valor de Ventas por producto - €



Almendras
 Otros frutos secos
 Nueces
 Frutas secas
 Resto de Productos
 Subproductos

(*) No incluye 3.963 Tn de subproductos



Nuestros Negocios

AGRÍCOLA

Tiene por objetivo producir de forma eficiente las principales materias primas que el Grupo comercializa, aportando una ventaja competitiva.

Somos muy exigentes, por ello buscamos las fincas con las condiciones edafoclimáticas más adecuadas para cada tipo de cultivo, para obtener un producto de alta calidad.

Grandes extensiones, suelo de calidad, agua en la cantidad y calidad adecuada garantizada, ciclo anual de temperaturas y grado de humedad, patrones adaptados a la tierra de cultivo y condiciones climáticas, son elementos que son estudiados minuciosamente por nuestro equipo técnico antes de decidir la adquisición de una finca. Condiciones que solamente cumplen muy limitadas zonas en la península Ibérica.

Actualmente nuestras fincas están situadas en California (EE.UU.), en España en las comunidades autónomas de Extremadura, Andalucía y Cataluña, así como en Portugal.



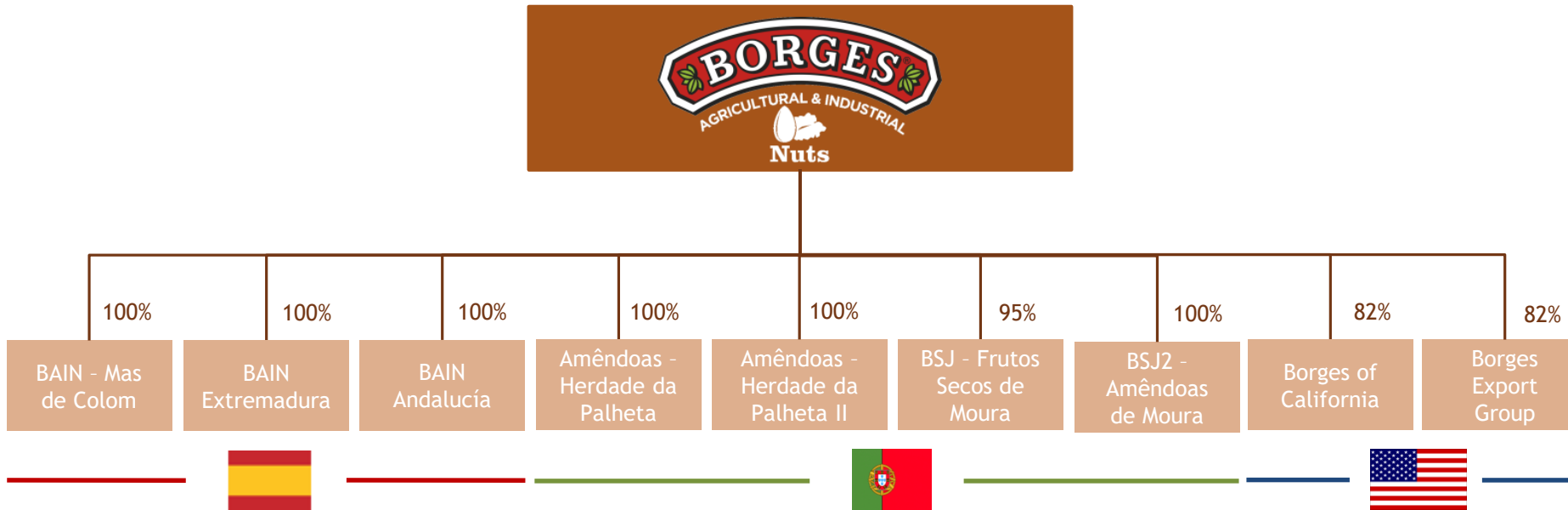
INDUSTRIAL Y COMERCIAL

Nuestra calidad de servicio, nuestra capacidad de aportar soluciones adecuadas para cada necesidad de la industria agroalimentaria que utiliza frutos secos en la elaboración de sus productos, unido a un espíritu de mejora permanente, es el motor que mueve a toda nuestra organización, cuya recompensa es la confianza que día a día nos renuevan los clientes más importantes de la industria agroalimentaria.

5 centros productivos en España, se ocupan del procesado e industrialización de las materias primas que comercializamos a los clientes de 56 países.

Nuestros centros productivos cumplen con las principales normas de calidad internacional.

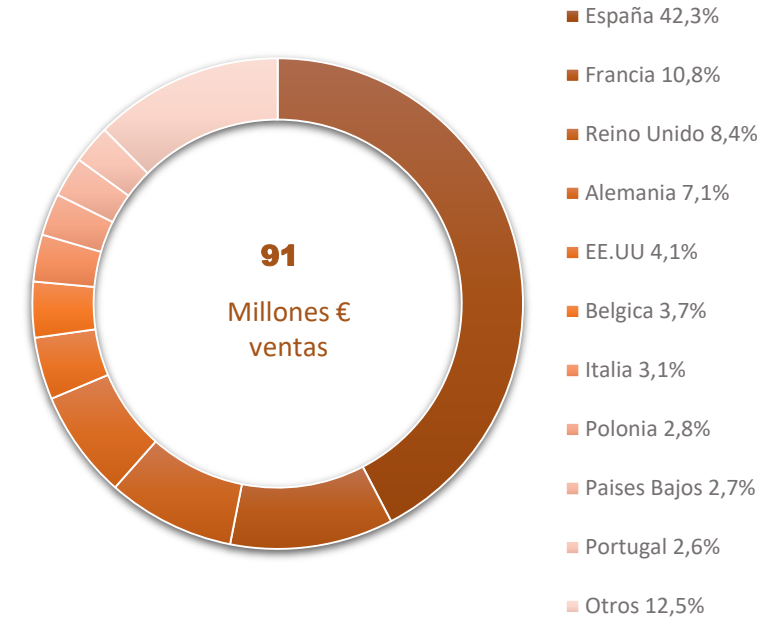
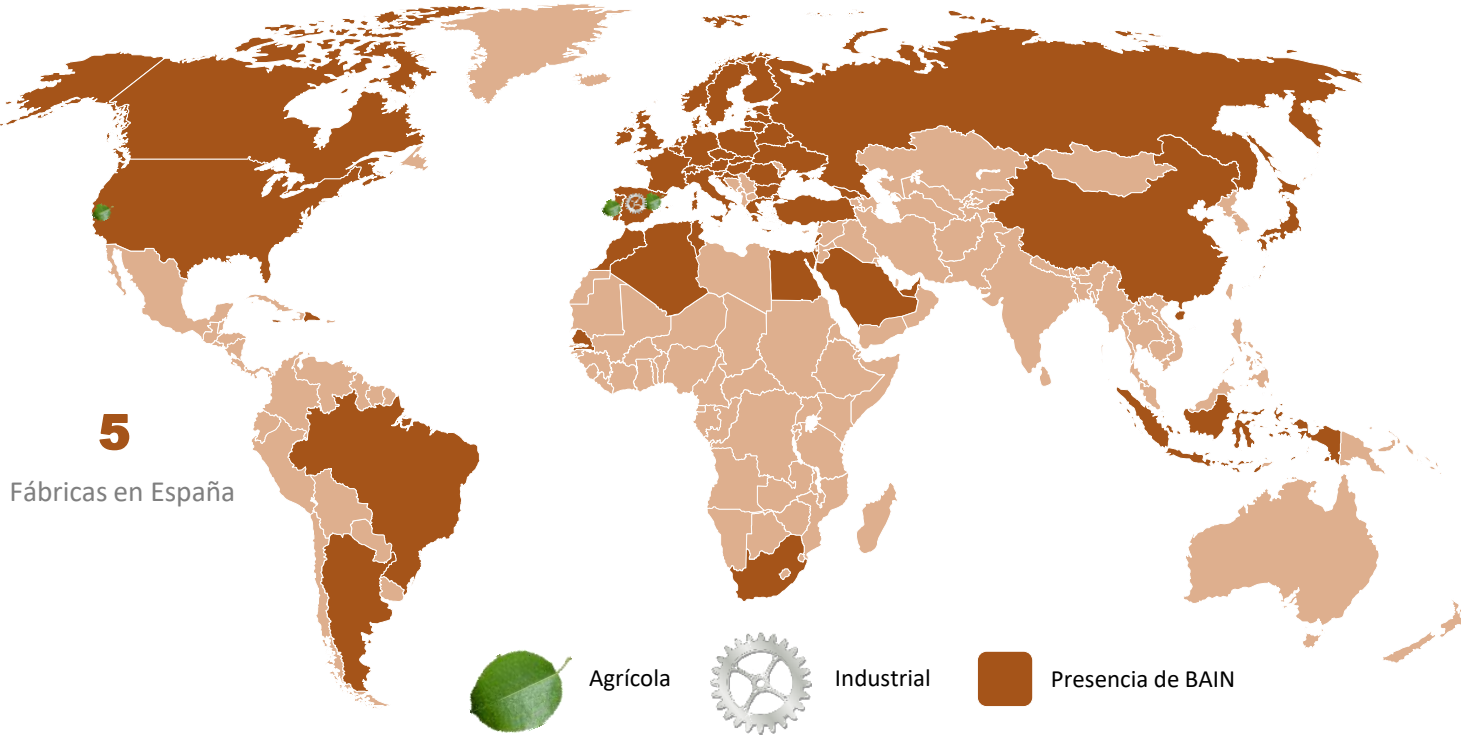




Distribución accionarial a 30/11/2018



■ Borges International Group, S.L.U.
■ Otros accionistas



- El negocio internacional representa en este primer semestre el 57,7% del valor de las ventas, frente al 59,6% del mismo periodo del ejercicio anterior.
- España concentra el 42,3% de las ventas en el canal B2B y MDD, que en el año anterior representaron el 40,4%.
- Francia, Reino Unido y Alemania, aportan el 26,3% de las ventas, frente al 27,7% del ejercicio anterior.

- La estructura comercial está formada por un equipo de > 600 personas, que integra a personal propio, agentes, distribuidores e importadores, dando cobertura a nuestros clientes en 56 países.
- El primer cliente del grupo BAIN alcanza unas ventas del 11,3% en valor y los 10 primeros clientes concentran el 27,8%.



Proceso de reestructuración

En octubre 2018 se ha procedido a la reestructuración operativa de los puestos de liderazgo para conseguir mayor focalización en cada una de las áreas de actividad del grupo, desdoblando la Dirección de Operaciones en dos: Dirección Agrícola y Dirección de Operaciones Industriales.

Nueva estructura operativa



- **Agricultural (División Agrícola):** Permitirá una mayor focalización en el desarrollo del proyecto agrícola que BAIN inició en 2016 con la gestión, hasta la fecha de hoy, de 1.152 nuevas hectáreas de almendros, que sumadas a las ya existentes de nogales y pistacheros alcanzan las 2.401 hectáreas en gestión.
- **Operation (División Industrial):** Permitirá una gestión más eficiente de la actividad industrial con el objetivo de mejorar la eficiencia y la competitividad.
- **Business (División Comercial):** Focalización en los clientes, aportando soluciones ad hoc. y desarrollo de negocios de mayor valor añadido.

Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A., con fecha 30 de noviembre de 2018, ha materializado la venta de la maquinaria e instalaciones de unidad de envasado de palomitas, por un importe efectivo de 4,4 millones de euros, lo que implica un resultado extraordinario neto contable positivo de 2,0 millones de euros, los cuales no figuran incluidos en el EBITDA ajustado de las cuentas de resultados incluidas en el presente informe de gestión.

Esta operación se enmarca en el proceso de reestructuración de los negocios y operaciones de la Sociedad y en su estrategia para focalizar sus actividades, principalmente, en el desarrollo agrícola para la producción de nueces, almendras y pistachos, su industrialización y elaboración de productos de mayor valor añadido.





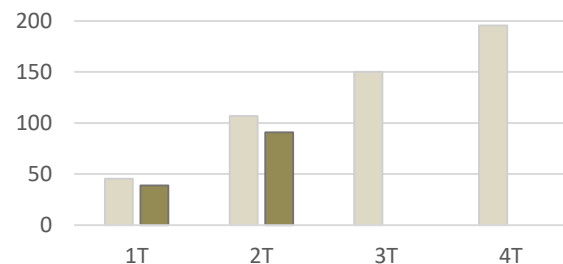
Información Económica

	Consolidado (K€)	
	1SEM 2018 ¹	1SEM 2017 ²
Importe Neto de la Cifra de Negocios	90.960	106.771
EBITDA ajustado	2.022	5.382
Resultado Antes de Impuestos	2.023	3.265
Resultado Neto	1.513	2.759

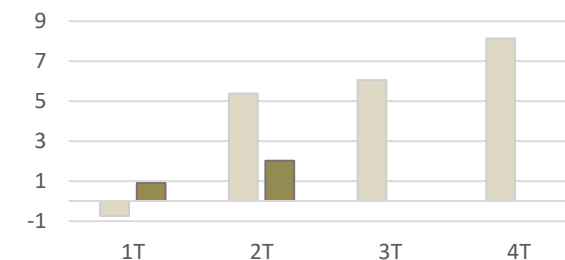
¹ Ajuste de consolidación por ventas internas de las sociedades integradas en los negocios agrícolas al negocio comercial e industrial de 3 M€.

² Ajuste de consolidación por ventas internas de las sociedades integradas en los negocios agrícolas al negocio comercial e industrial de 4 M€.

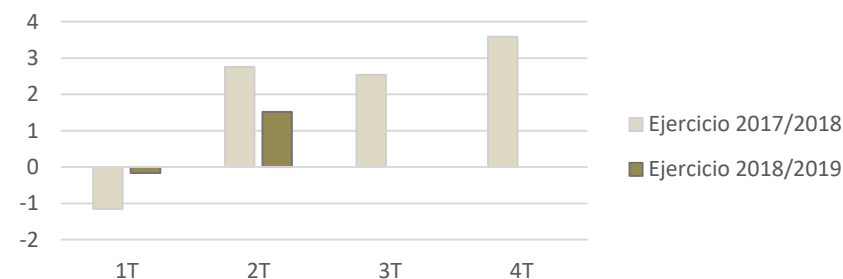
Importe Neto de la Cifra de Negocios
(M€)



EBITDA ajustado (M€)



Resultado Consolidado (M€)

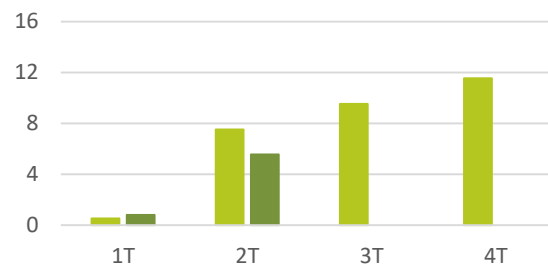


El Resultado Consolidado ha disminuido un 45% respecto el año anterior provocado principalmente por la disminución del precio de la nuez de alrededor de 1€/kg y por ser un año off en la cosecha de pistacho lo que ha provocado una menor producción. El Importe Neto de la Cifra de Negocios se sitúa en el 85,2% del ejercicio anterior debido al menor volumen comercializado, que se ha situado en el 91,2% respecto al ejercicio anterior, como consecuencia de que los clientes, en general, han limitado sus compras a las necesidades del momento, a causa de las expectativas de una cosecha de almendra superior y una tendencia de precios inferiores de las principales materias primas.

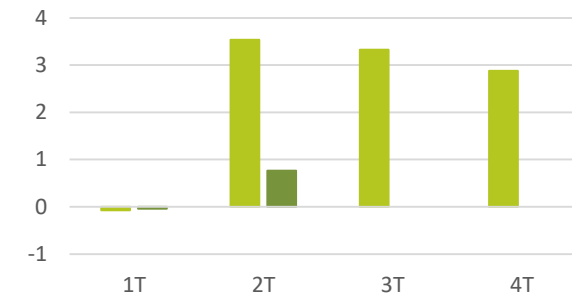
El EBITDA Ajustado asciende a 2 millones de euros, disminuyendo un 62,4% al obtenido durante el mismo periodo del año anterior. El EBITDA Ajustado corresponde al Resultado de Explotación, al que se ha deducido el efecto de las Amortizaciones, el del Deterioro y Resultado por Enajenaciones del Inmovilizado, Otros Resultados, las Diferencias de Cambio correspondientes a operaciones de compra de materias primas y venta a clientes, así como el ajuste de los Costes Bancarios asociados a las operaciones de financiación.

	Negocio Agrícola (K€)	
	1SEM 2018	1SEM 2017
Toneladas producidas	2.487	2.407
Importe Neto de la Cifra de Negocios	5.115	7.503
EBITDA ajustado	764	3.542
Resultado Antes de Impuestos	273	3.129
Resultado Neto	195	2.659

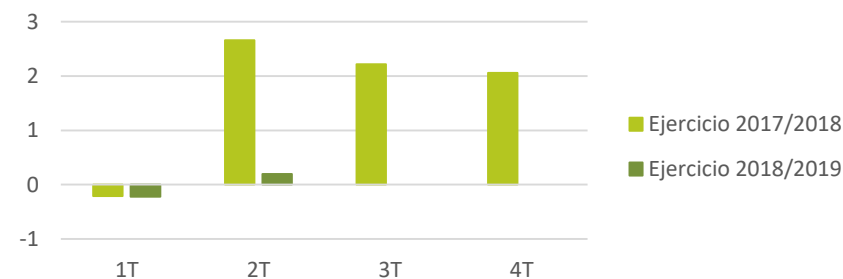
Importe Neto de la Cifra de Negocios (M€)



EBITDA ajustado (M€)



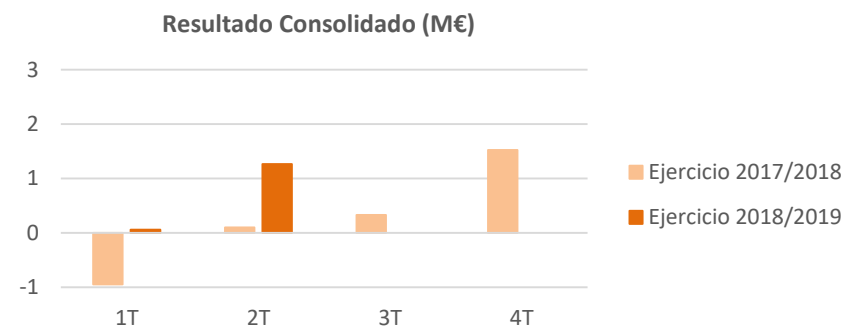
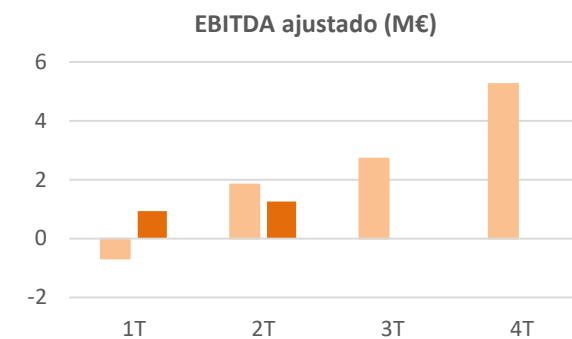
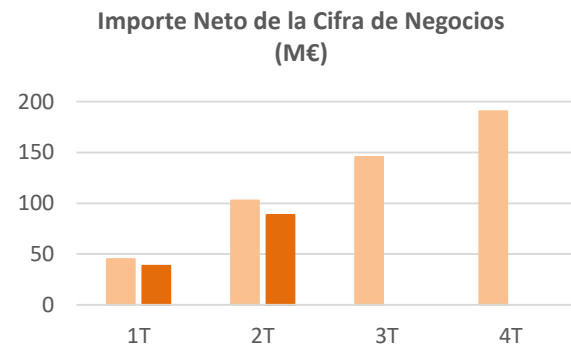
Resultado Consolidado (M€)



Una vez finalizado el período de recolección de la cosecha y a pesar de ser un año OFF del pistacho, las toneladas producidas en nuestra propias fincas han incrementado un 3% respecto al año anterior, principalmente por el aumento de la producción de nueces (6,5%) y la entrada en producción de las primeras 153,5 hectáreas de las nuevas fincas de almendros (44%).

El EBITDA Ajustado de la actividad Agrícola, y el Resultado Neto, han disminuido un 78% y 93% respectivamente, debido a al menor precio de la nuez cáscara en aproximadamente 1€/kg (impacto directo en el Resultado Neto de alrededor de 2M€) y por ser un año OFF del pistacho, de mayor valor por kilo, reduciendo las toneladas producidas en un 46,7%.

	Negocio Comercial e Industrial (K€)	
	1SEM 2018	1SEM 2017
Toneladas comercializadas	22.376 <i>(18.413 sin subproductos)</i>	24.175 <i>(20.194 sin subproductos)</i>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	88.544	102.853
EBITDA ajustado	1.258	1.840
Resultado Antes de Impuestos	1.750	136
Resultado Neto	1.318	100

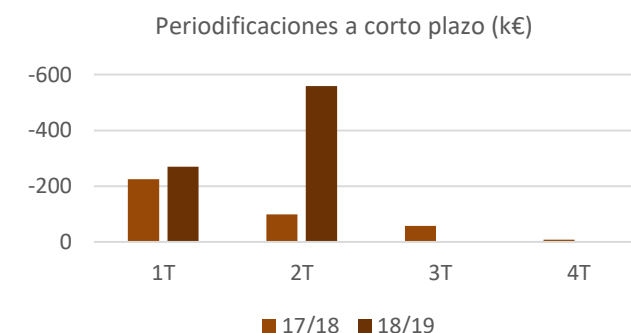
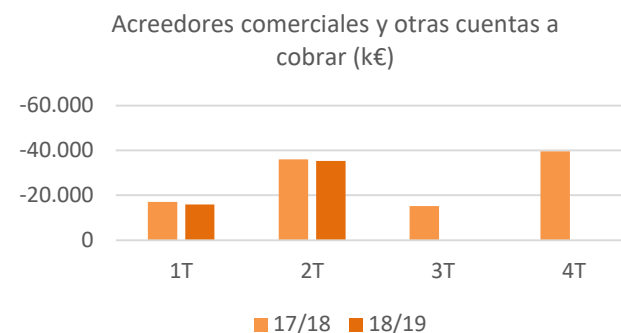
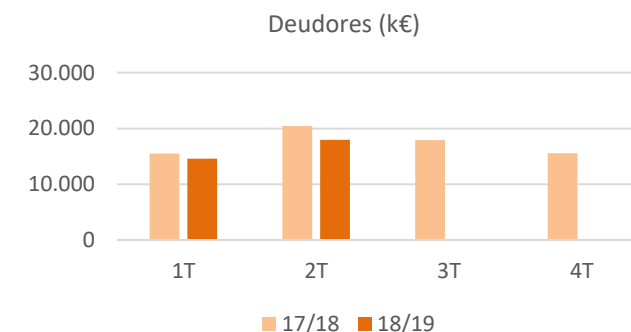


Durante el primer trimestre del ejercicio el Negocio Comercial e Industrial ha comercializado un total de 18.413 toneladas de frutos secos y snacks (-8,8% vs. AA), más 3.963 toneladas de cáscara de almendra (-0,4% vs. AA), representando el 86,1% de los ingresos netos obtenidos en el ejercicio precedente.

El EBITDA ajustado asciende a 1,3 millones de euros, disminuyendo un 31,6% respecto al año anterior.

El Resultado Neto de 1,3 millones de euros positivos, incorpora el resultado generado por la venta de la maquinaria e instalaciones de unidad de envasado de palomitas.

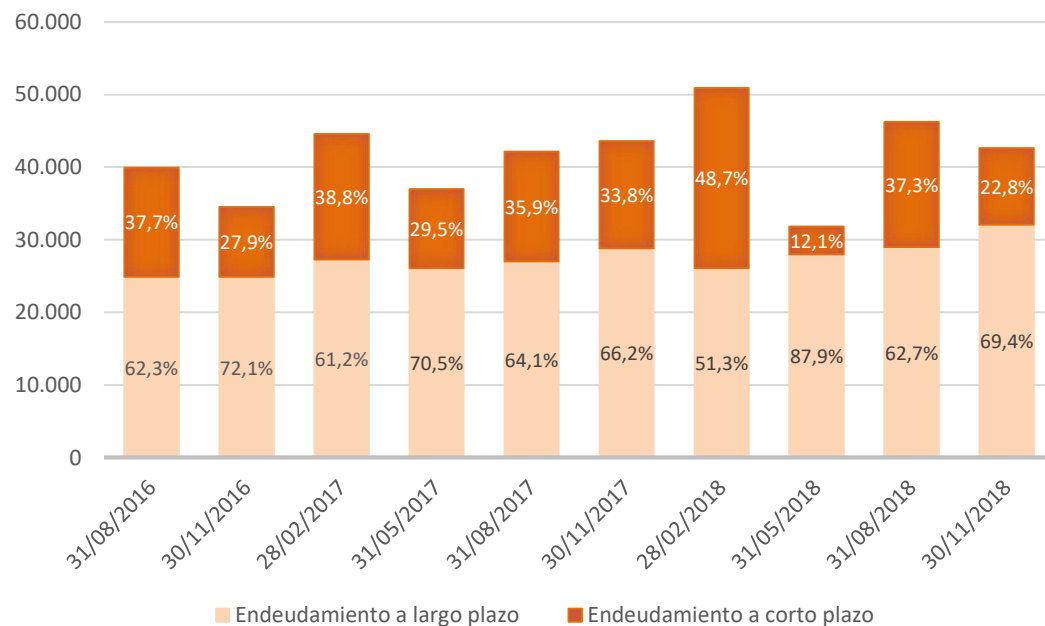
ACTIVO	30/11/18	30/11/2017
Inmovilizado intangible	158	282
Inmovilizado material	54.098	54.085
Activos biológicos	15.103	11.534
Inversiones inmobiliarias	698	718
Activos financieros no corrientes	4.979	509
Activos por impuesto diferido	2.118	2.319
Activo no corriente A	77.154	69.447
Existencias	48.038	50.654
Deudores	17.969	20.454
Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar	-35.323	-36.003
Periodificaciones a largo plazo	-446	
Periodificaciones a corto plazo	-559	-99
Capital Circulante Neto B	29.679	35.006
Total Activo	106.833	104.453



A. El aumento del activo no corriente por valor de 7.707 k€, netos de enajenaciones y amortizaciones, se produce, principalmente, como consecuencia del plan de expansión del negocio agrícola, tras haber efectuado inversiones netas durante los últimos doce meses, tras deducir la venta de la maquinaria e instalaciones de la unidad de palomitas, por valor de 6.478 k€. El proyecto PALM de expansión agrícola, acumula una inversión de 22,2 millones € en los últimos tres años, dedicada a la adquisición, preparación de suelos y desarrollo de las nuevas fincas, que todavía no han entrado en su ciclo productivo eficiente.

B. El activo circulante neto ha disminuido en 5.327k€ respecto al año anterior como consecuencia, principalmente, de la disminución de las existencias y las deudas de clientes y una menor financiación obtenida de acreedores comerciales.

Evolución del Endeudamiento Financiero Neto (k€)



C. El patrimonio neto ha aumentado en 3.386k€ debido al aumento de los resultados retenidos.

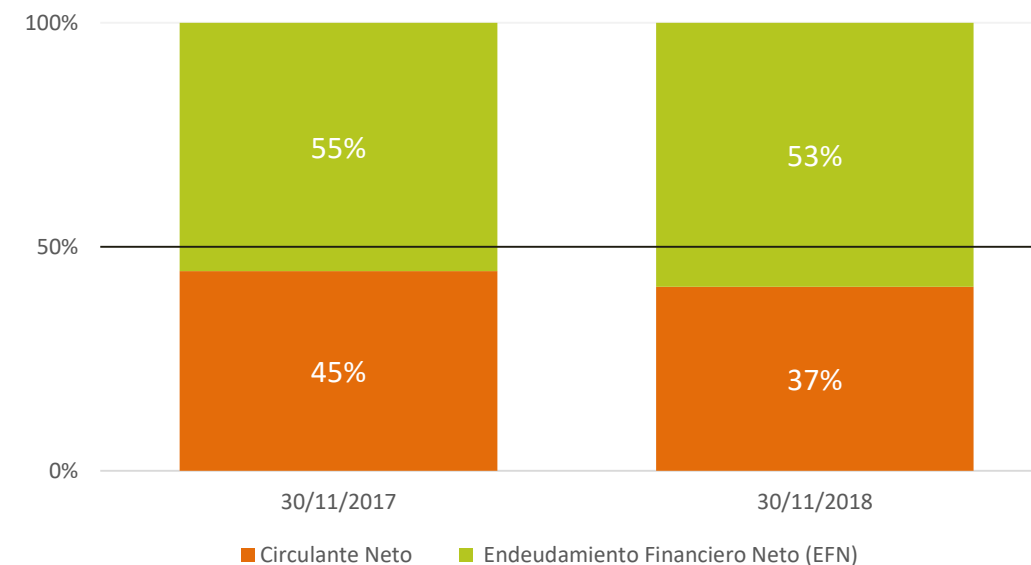
D. El Endeudamiento Financiero Neto se sitúa en los 42.619 k€, aproximadamente un 40% del Pasivo Neto total, habiendo disminuido en 974 k€ respecto al 1r semestre del año anterior, como consecuencia de las inversiones netas realizadas (7.707 k€), la reducción del capital circulante (5.327 k€) menos la tesorería generada en los doce últimos meses.

	30/11/2018	30/11/2017
PATRIMONIO NETO		
Capital suscrito	9.950	9.950
Prima de emisión	506	506
(Acciones en patrimonio propias)	-66	-74
Ganancias acumuladas y otras reservas	44.753	41.443
Resultado del ejercicio atribuido a la Soc. Dominante ⁽¹⁾	1.508	2.489
Patrimonio neto atribuido a la Soc. Dominante	56.651	54.314
Operaciones de cobertura	515	-114
Socios Externos	2.263	2.273
Diferencias de conversión	975	545
Patrimonio Neto	60.404	57.018
Provisiones a largo plazo	227	232
Provisiones a corto plazo	1	1
Pasivos por impuesto diferido	2.661	2.915
Deudas con empresas del grupo y asociadas	984	711
Otras cuentas a cobrar empresas grupo	-63	-17
Pasivo no Financiero	3.810	3.842
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	34.737	31.462
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	13.430	15.525
Derivados a largo plazo	4	61
Derivados a corto plazo	181	694
Otros pasivos financieros	151	232
Acreeedores por arrendamiento financiero a largo plazo	58	19
Acreeedores por arrendamiento financiero a corto plazo	16	26
Inversiones financieras a corto plazo	-1.419	-340
Inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta	-2.703	-2.703
Efectivo y equivalentes al efectivo	-1.836	-1.383
Endeudamiento Financiero Neto	42.619	43.593
Total patrimonio neto, pasivo y Endeudamiento Financiero Neto	106.833	104.453

(1) Corresponde al resultado del ejercicio generado atribuible a la Sociedad según sus cuentas anuales consolidadas.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	30/11/2018	30/11/2017
Deudas con entidades de crédito	48.167	46.987
Derivados	185	755
Otros pasivos financieros	151	232
Acreedores por arrendamiento financiero	74	45
Endeudamiento financiero bruto	48.577	48.019
Inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta	-2.703	-2.703
Inversiones financieras a corto plazo	-1.419	-340
Efectivo y equivalentes al efectivo	-1.836	-1.383
Endeudamiento Financiero Neto (EFN)	42.619	43.593

PRINCIPALES MAGNITUDES Y RATIOS FINANCIEROS	30/11/2018	30/11/2017
Endeudamiento financiero bruto no corriente	34.799	31.542
Endeudamiento financiero bruto corriente	13.778	16.477
Estructura de financiación:		
Fondos Propios (%)	60,1%	58,3%
Deuda Financiera s/Patrimonio Neto	39,9%	41,7%
Ratio de liquidez	1,4	1,4



El Endeudamiento Financiero Neto se sitúa en los 42.619 k€, aproximadamente un 40% del Pasivo Neto total, habiendo disminuido en 974 k€ respecto al 1r semestre del año anterior, como consecuencia de las inversiones netas realizadas (7.707 k€), la reducción del capital circulante (5.327 k€) menos la tesorería generada en los doce últimos meses.

Los Fondos Propios representan, al cierre del primer trimestre del ejercicio 2018, el 60,1% de la estructura de financiación de la sociedad, frente al 58,3% del pasado año.



Mercado Materias Primeras



Mercado de las Almendras:

- A pesar de que cada año entran en producción aproximadamente un +10% de Has, la cosecha 2018 en California, primer productor mundial, se mantendrá prácticamente igual respecto a la de 2017, debido a que el año anterior California sufrió el impacto de temperaturas bajas durante la floración.
- En consecuencia, los precios han incrementado entre un 10% y un 15% los últimos meses.
- En Febrero se desarrollará la floración de la que será la cosecha 2019. De momento las perspectivas son buenas y, si todo transcurre con normalidad, el salto de producción puede ser importante en California.
- Aun con los últimos incrementos de precio, los precios de la almendra están en la banda baja-media de los últimos años. Se han desarrollado muchos productos nuevos con base a almendra, un producto versátil y de consumo en todo el mundo.
- Las exportaciones americanas a China, a pesar del enfrentamiento comercial, continúan siendo buenas. Turquía es el país que más está sufriendo el impacto de este enfrentamiento comercial, aunque los volúmenes importados por Turquía son muy inferiores a los de China.
- A nivel general, la demanda de la almendra sigue activa en todas las principales zonas consumidoras del mundo.

Mercado de las Nueces:

- La cosecha 2018 en California se cifra finalmente en unas 669.800 Short Tons cáscara (607.638 toneladas métricas), algo por debajo de la estimación oficial del Departamento de Agricultura que fue de 690.000 Short Tons cáscara.
- La calidad de las variedades tempranas ha sido mala y se ha tenido que esperar a la llegada de las primeras nueces de la variedad Howard para los primeros embarques, las nueces tipo Hartley han llegado incluso más tarde que el año 2017. Este retraso junto con la situación de las guerras arancelarias y los problemas de devaluación de las divisas locales de los principales países consumidores Asiáticos y de Oriente Medio, ha provocado una fuerte presión a la baja de los precios de salida de la nuez de California.
- Chile tuvo una cosecha muy buena, de más de 125.000 toneladas cáscara y ha tenido que bajar los precios sensiblemente para poder competir con California.
- En España, Portugal y Francia las cosechas han sido buenas en cantidad y calidad, fuera de algunas zonas puntuales que tuvieron problemas por las lluvias durante la cosecha. Lamentablemente las cosechas Europeas llegaron también muy tarde, todo esto sumado a la guerra de precios entre California y Chile ha provocado que las nueces Europeas se hayan tenido que valorar a unos precios mucho más bajos que la cosecha del año anterior.

Mercado de los Pistachos:

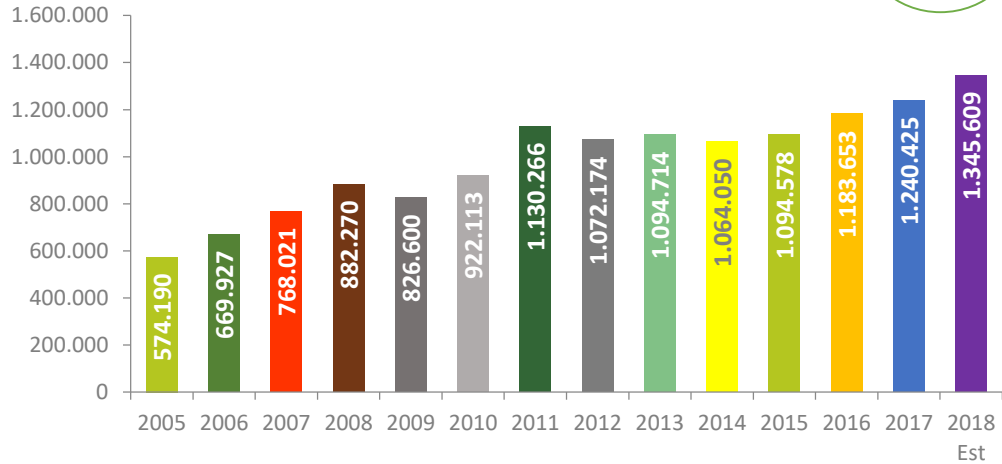
- La cosecha 2018 en California es muy buena, tanto en cantidad como en calidad, nada que ver con los graves problemas de calidad de la cosecha 2017, solamente destacar que, como es habitual en años de grandes cosechas, los calibres son ligeramente inferiores a lo habitual, por este motivo se ha fijado como standard para la cosecha 2018 el calibre de 21/27 en lugar del habitual 21/25.
- Los precios de apertura de la cosecha 2018 en California se han fijado en niveles relativamente bajos, con la idea de dar una cierta estabilidad en el mercado y recuperar la tendencia de crecimiento de los años anteriores, necesaria para acomodar las crecientes producciones de los años venideros.
- Mientras en California la cosecha 2018 es récord, en Irán será una de las más cortas de la historia, pero se verá parcialmente compensada por Turquía que ha tenido una muy buena cosecha.
- En España la cosecha 2018 ha sido corta, por encontrarnos en un año de producción OFF en el ciclo vecero de producción de los pistacheros, no habiendo ayudado las condiciones climáticas de este año a mejorar esta situación.

Fincas agrícolas gestionadas por BAIN:

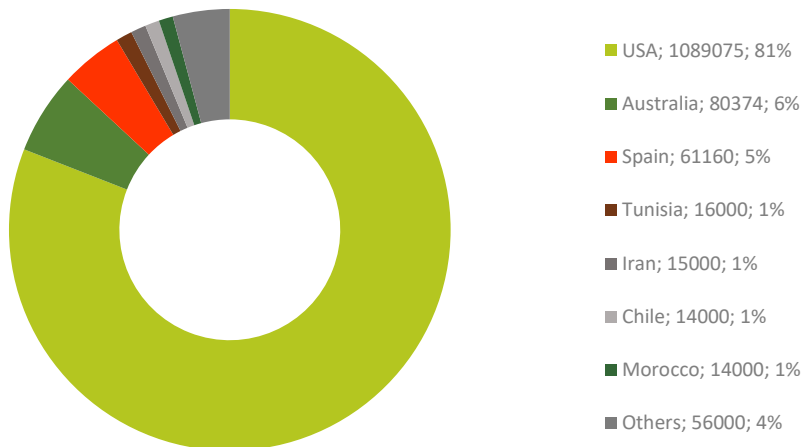
- Cosecha de nueces en España ligeramente por encima de presupuesto y en línea con la producción del año anterior en superficie constante. En California la cosecha de nueces ha sido ligeramente inferior a la del año anterior, con un comportamiento muy dispar a nivel de variedades por el impacto de la falta de horas frío. En cualquier caso el año viene muy condicionado por la importantísima corrección en el precio de las nueces a consecuencia de una cosecha récord en California y Chile, como consecuencia de la entrada en producción de nuevas plantaciones, y por el impacto de la guerra comercial de USA con China, India y Turquía que representan el 50% de las exportaciones de nueces de California.
- En pistachos este año tenemos un año OFF después de un año ON en 2017 con una cosecha récord, alternancia típica de este cultivo.
- A destacar la entrada en producción a los 2 años y medio de las plantaciones de 9,23 has almendro de Mas de Colom en Lleida y 144,28 has. Cantillana en Badajoz, con cosechas ligeramente por encima de las proyecciones a pesar de haber tenido una climatología extraordinariamente desfavorable en floración por las intensas lluvias de los meses de marzo y abril (+315 litros/m2 en Badajoz), acompañado por una evolución positiva de los precios a medida que avanzaba la campaña.

Evolución Mundial Producción Almendras (Tn grano)

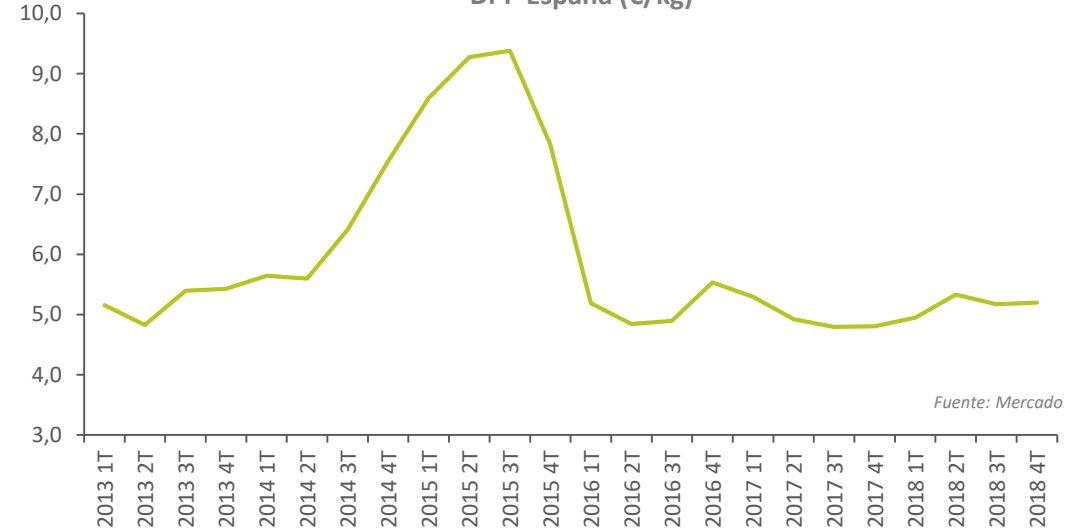
+ 134%
Versus 2005



Producción Almendras 2018 Est (Tn grano)

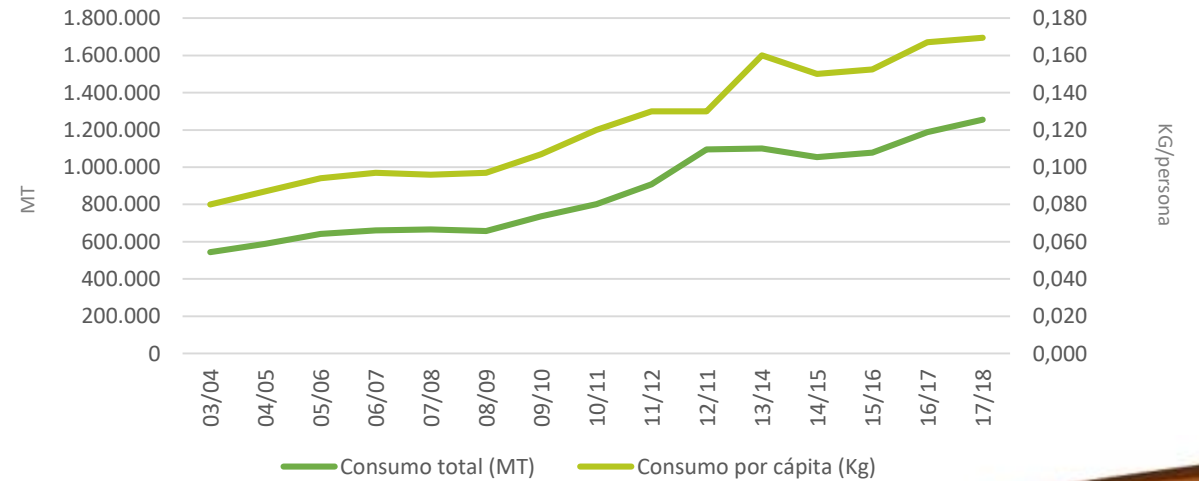


Precio Almendra en Cáscara USA
DPP España (€/kg)



Fuente: Mercado

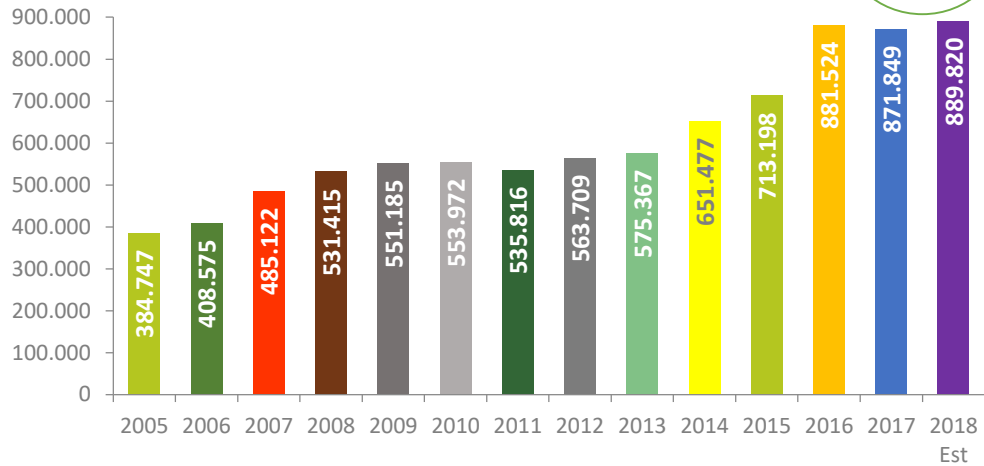
Evolución del consumo mundial



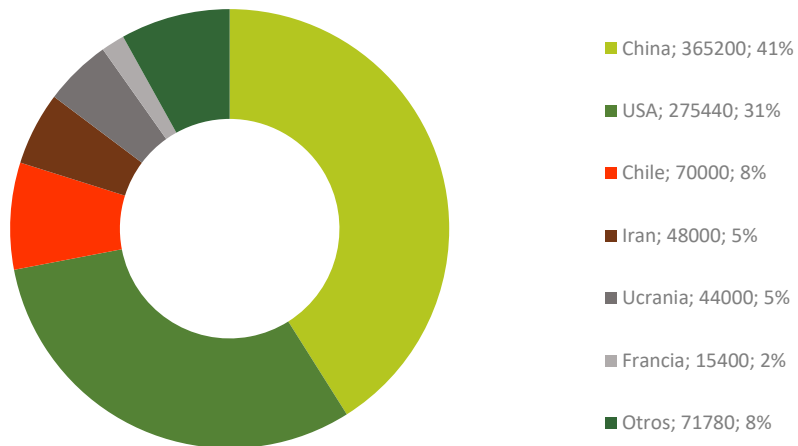
Kg/persona

Evolución Mundial Producción Nueces (Tn grano)

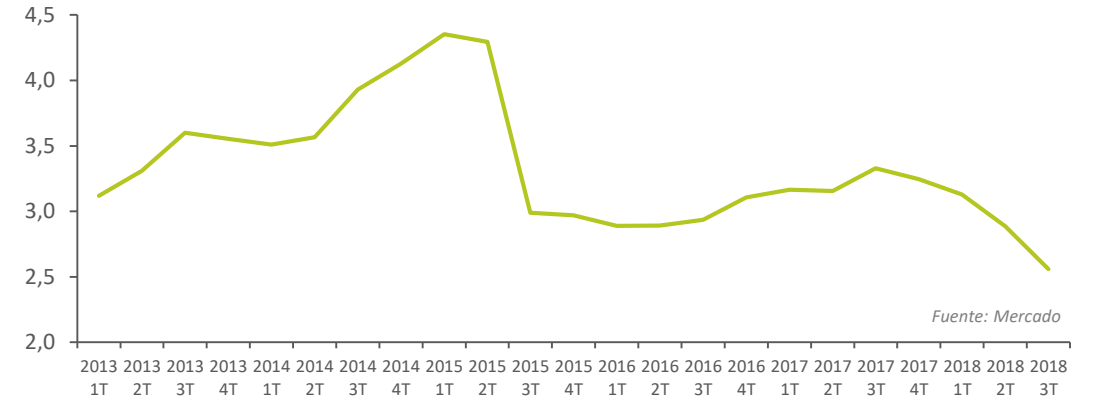
+ 128%
Versus 2005



Producción Nueces 2018 Est (Tn grano)

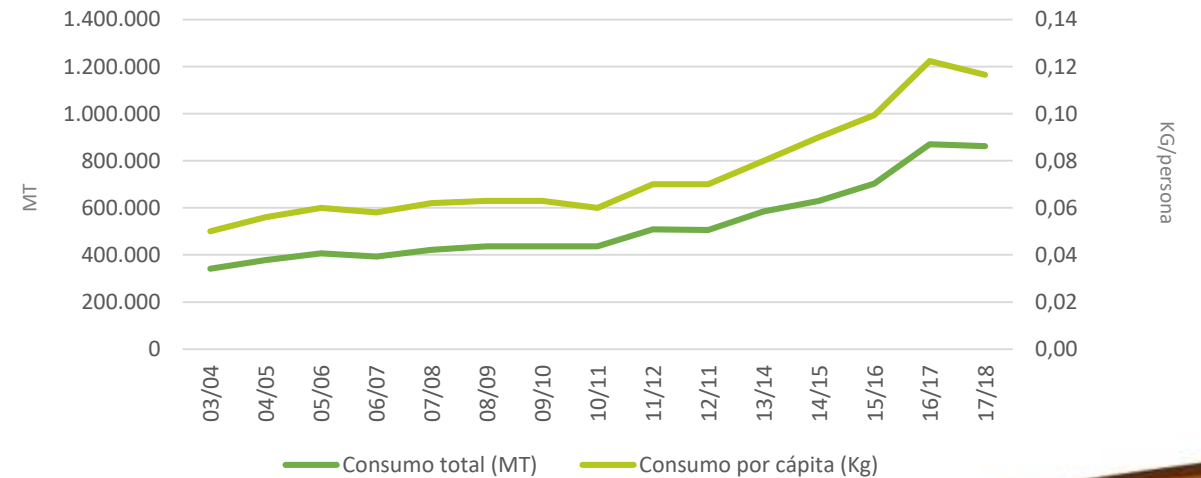


Precio Nuez en Cáscara USA Jumbo Harley Bleached CIF España (€/kg)



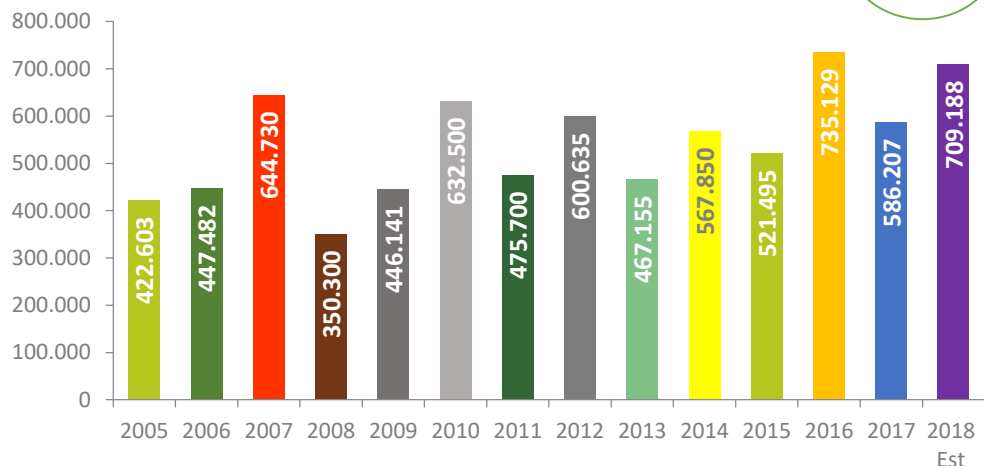
Fuente: Mercado

Evolución del consumo mundial

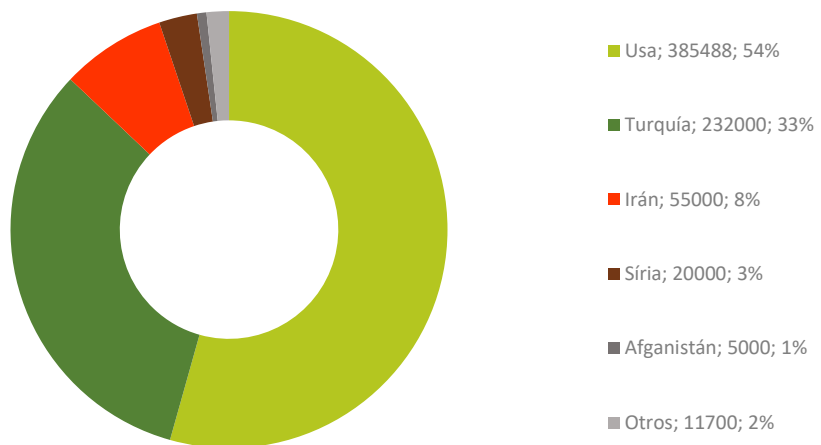


Evolución Mundial Producción Pistachos (Tn cáscara)

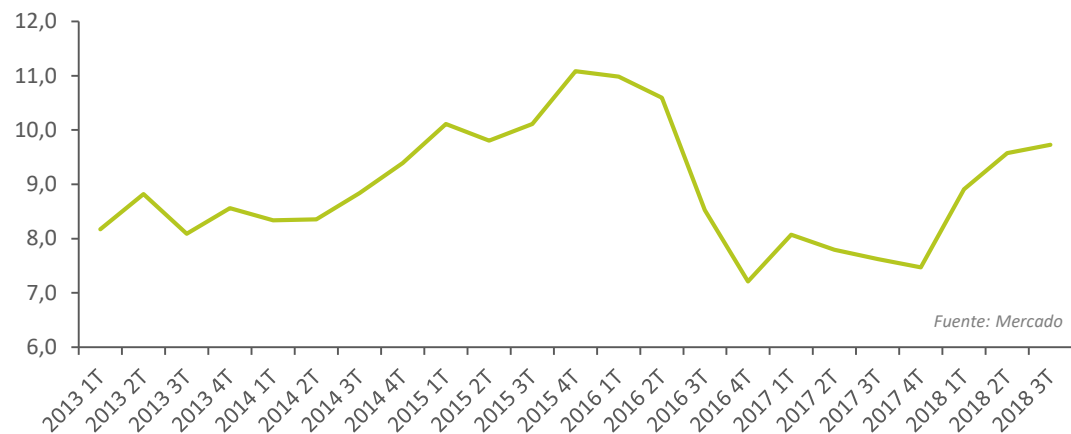
+ 68%
Versus 2005



Producción Pistachos 2018 Est (Tn cáscara)

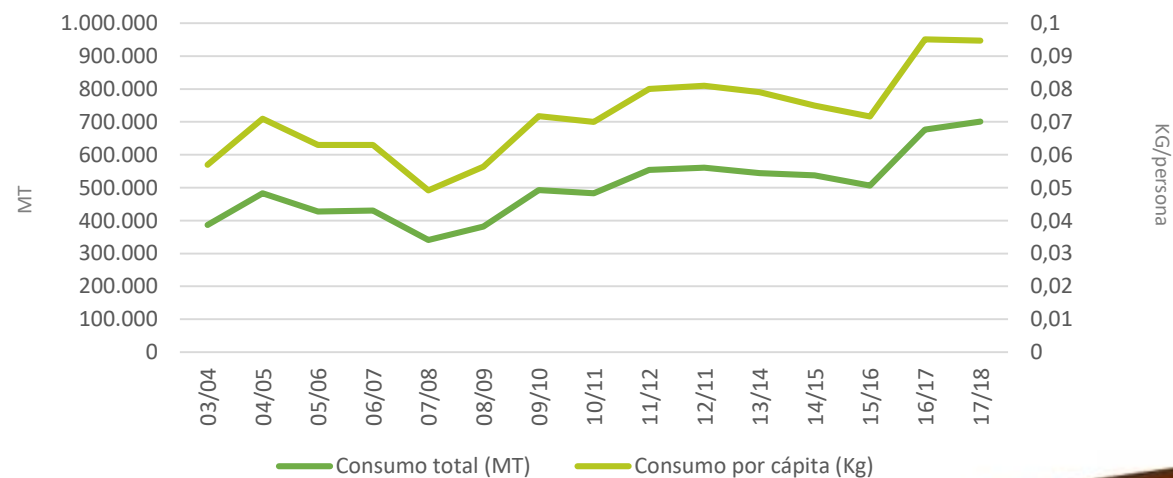


Precio Pistacho en Cáscara USA calibre 21/25 Extra Nº1 CIF España (€/kg)



Fuente: Mercado

Evolución del consumo mundial



Kg/persona



Más información en la web de la compañía donde además de este documento, podrá encontrar información complementaria respecto a los negocios y actividades del Grupo BAIN.

www.borges-bain.com

atencion.accionista@borges-bain.com

Tel. 977 30 90 08