



# Informe de Gestión Consolidado

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2006

A continuación se incluye información de gestión, sobre las cifras consolidadas y sobre los segmentos de negocios más significativos, que en determinados casos se obtiene mediante determinadas operaciones y agregaciones de las cifras contenidas en las cuentas anuales consolidadas adjuntas y en otros casos utilizando información interna a efectos de control de gestión de los distintos negocios del Grupo.

## 1. Análisis del ejercicio

DATOS CONSOLIDADOS					
Miles de euros	2004 (*)	2005 (*)	2005-2004	2006	2006-2005
Importe neto cifra de negocios	1.814.359	2.128.956	17,3%	2.448.794	15,0%
Venta neta	1.765.527	2.080.975	17,9%	2.395.398	15,1%
% sobre cifra negocios	97,3%	97,7%		97,8%	
EBITDA	248.489	281.564	13,3%	306.005	8,7%
% sobre cifra negocios	13,7%	13,2%		12,5%	
EBIT	182.871	197.052	7,8%	211.216	7,2%
% sobre cifra negocios	10,1%	9,3%		8,6%	
EBIT + resultado financiero	162.778	163.590	0,5%	162.616	-0,6%
% sobre cifra negocios	9,0%	7,7%		6,6%	
Beneficio antes impuestos	171.365	210.361	22,8%	200.099	-4,9%
% sobre cifra negocios	9,4%	9,9%		8,2%	
Impuestos	(40.558)	(58.744)	-44,8%	(71.734)	22,1%
% sobre cifra negocios	-2,2%	-2,8%		-2,9%	
Resultado neto	126.573	155.641	23,0%	180.363	15,9%
% sobre cifra negocios	7,0%	7,3%		7,4%	
Circulante medio	426.853	451.215	5,7%	493.143	9,3%
Capital empleado	1.219.230	1.535.036	25,9%	1.654.931	7,8%
ROCE (1)	15,5	13,5		12,8	
Capex	102.524	99.664	2,8%	298.225	199,2%
Plantilla media	5.261	6.296	19,7%	6.784	7,8%
	<b>31-12-04</b>	<b>31-12-05</b>	<b>2005-2004</b>	<b>31-12-06</b>	<b>2006-2005</b>
Recursos propios	961.160	1.076.582	12,0%	1.187.962	10,3%
Deuda neta	472.123	931.322	97,3%	1.134.894	21,9%
Deuda neta media	352.088	841.427	139,0%	1.046.354	24,4%
Apalancamiento	0,37	0,78		0,88	
<b>Activos totales</b>	<b>2.167.244</b>	<b>2.988.903</b>		<b>3.363.715</b>	

(1) ROCE = (Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses / (Inversión Neta - Inmovilizado financiero - Fondo de comercio)).

Cociente entre Deuda Financiera Neta con coste entre los Recursos Propios (sin incluir Minoritarios).

(\*) La cifra de negocios difiere de la presentada años anteriores debido a una reclasificación de gastos comerciales realizada en Panzani en 2005 y la presentación como actividad discontinuada del negocio de Centroamérica en 2004 y 2005.

### Crecimiento de dos dígitos:

El Resultado Atribuible asciende a 180.363 miles de euros, un 16% más que el año anterior que ya supuso un crecimiento del 23% sobre el ejercicio 2004. La evolución de su composición y su crecimiento son la mejor confirmación de que la estrategia diseñada por la Sociedad funciona. Esta estrategia se ha basado en la diversificación geográfica y de negocios, el redimensionamiento de las diferentes áreas y la potenciación de la innovación y las soluciones adaptadas a los consumidores.

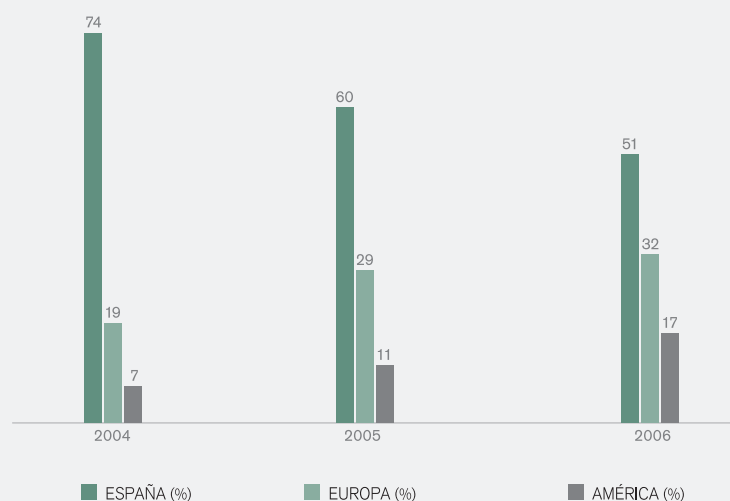
Para analizar correctamente los resultados del periodo deben considerarse una serie de cambios en el perímetro de consolidación:

- Se integra un año completo de actividad del Grupo Panzani incorporado en mayo de 2005
- El 27 de mayo de 2006 se adquiere New World Pasta, líder en el mercado norteamericano de pasta seca, que aporta en siete meses
  - ventas por 149.222 miles de euros
  - un EBITDA de 30.172 miles de euros
- La adquisición a Kraft Foods de la marca de arroz Minute Rice el 1 de noviembre de este año que supone integrar dos meses de actividad y
  - ventas por 13.732 miles de euros
  - un EBITDA por 4.904 miles de euros
- La venta en agosto de nuestras actividades en Centroamérica. De acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera los resultados de la actividad centroamericana hasta la fecha efectiva de venta y el resultado neto de la misma se presentan como Actividades en Discontinuación en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo y de los periodos anteriores desde su incorporación. La información que mostramos en este Informe de Gestión refleja esa circunstancia.

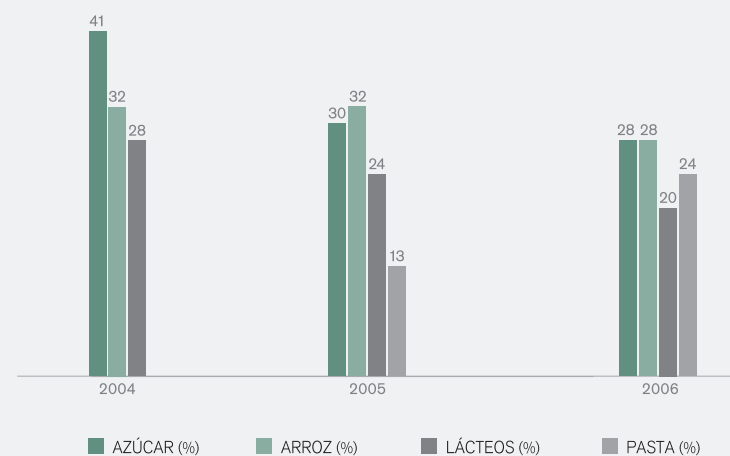
**Apuntamos a los 3 mil millones de euros de ventas** con presencia en un número de mercados cada vez más amplio, un crecimiento orientado a mejorar y ampliar nuestro portfolio de productos.

Las ventas netas del año han sido de 2.395.398 miles de euros frente a 2.080.975 miles de euros del año 2005 lo que supone un incremento del 15%. En los siguientes gráficos se observa como se ha ido equilibrando la actividad entre los distintos negocios y zonas geográficas en los tres últimos ejercicios.

DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR ZONAS GEOGRÁFICAS



DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR SEGMENTOS DE ACTIVIDAD



El peso de los negocios realizados en España se sitúa en torno al 50% del total. El año próximo su ponderación se reducirá aún más, una vez se integre un año completo de actividad de los negocios adquiridos en 2006. Además de crecer en países y monedas que estabilizan nuestro comportamiento frente a fluctuaciones de variables macroeconómicas se ha logrado que todos los negocios representen más del 20% del total. Destaca la reducción del peso del negocio azucarero que era uno de los objetivos del Grupo para hacer frente a la nueva OCM del sector.

Los Recursos Generados de la Explotación (**EBITDA**) del año aumentan en **24.441 miles de euros** un 9% sobre 2005. El incremento se produce por la aportación de las nuevas sociedades y la fortaleza de nuestros negocios americanos fundamentalmente, que compensan sobradamente la reducción en un 19% de los recursos generados por el azúcar. Si se hubiera considerado un año completo de New World Pasta los recursos generados por la actividad pasta (integrada por Panzani y New World Pasta) ya serían superiores a los del azúcar. Fruto de este reequilibrio es la siguiente evolución del EBITDA generado en dólares:

	CONSOLIDADO		
Miles de euros	2004	2005	2006
EBITDA generado en \$	11.367	24.969	60.292
EBITDA Grupo	248.489	281.564	306.005
%	4,6%	8,9%	19,7

Nuestro Grupo se consolida como líder en un mercado integrado por 300 millones de habitantes, con una dimensión equivalente al europeo y unas tendencias demográficas (un peso creciente de la comunidad hispana) muy positivas en los segmentos en los que participamos.

Los factores principales que han determinado la evolución del EBITDA han sido:

- La incorporación de marcas y empresas líderes en sus distintas categorías de producto que nos sitúan como el primer actor en el mercado de arroz en Estados Unidos y el segundo en el mercado de la pasta a nivel mundial.
- La presión de los precios de la materia prima arroz marcados por la sequía que azotó a España durante el periodo y a la imposibilidad de importar mercancía de Estados Unidos por la aparición de muestras de arroz modificado genéticamente cuya comercialización no está permitida en la Unión Europea.
- Una evolución muy positiva de nuevos productos enfocados a satisfacer las necesidades de conveniencia, placer y comodidad de nuestros clientes.
- La inestable situación del mercado del azúcar durante la primera mitad del ejercicio.

Durante el ejercicio se ha producido un incremento del gasto financiero derivado del endeudamiento asociado a la compra del Grupo Panzani (en mayo de 2005), New World Pasta y marca Minute (ambas este ejercicio) cuya consecuencia es que el EBIT más gastos financieros se haya estabilizado frente al periodo anterior pese al fuerte crecimiento en la generación de recursos.

A consecuencia de la nueva ordenación del mercado azucarero durante el ejercicio se produjo el cierre de la fábrica de Ciudad Real y se consiguió un nuevo Expediente de Regulación de Empleo (véase Nota 21 de la Memoria Consolidada adjunta). Estas medidas y las actuaciones realizadas para conseguir una optimización de la estructura productiva en Riviana y Panzani han supuesto un cargo extraordinario en la cuenta de resultados de aproximadamente 50 millones de euros que, pese al incremento de las plusvalías procedentes de la venta de activos, suponen la reducción del Beneficio Antes de Impuestos en un 4.9%.

El Beneficio Antes de Impuestos incorpora las desinversiones en activos no estratégicos e inmuebles pero no incluye la venta de los activos de Centroamérica cuya plusvalía se ha reflejado, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, dentro del resultado de Actividades Discontinuas. En caso de haberse incorporado como un resultado operativo del periodo el Beneficio Antes de Impuestos ascendería a 272 millones de euros con un crecimiento sobre el año anterior del 29%.

El capítulo de inversiones recoge el la compra de la marca Minute Rice por importe de 211 millones de euros, por lo que el CAPEX comparable es de 87 millones de euros, en línea con el año anterior. Durante el periodo se han completado las instalaciones de platos preparados en Jerez y las de envasado de nuevos formatos de

azúcar en Benavente, ya plenamente operativas. Las principales novedades son el comienzo de la instalación de una planta de arroz vaporizado en Marruecos, inicio del montaje de una nueva fábrica de arroz en Egipto con una inversión prevista de 7 millones de euros, nuevas instalaciones en la planta de empaquetado de Memphis y diversas obras de mejora de la productividad en las instalaciones de pasta de Nanterre.

La estructura financiera refleja las recientes adquisiciones. Pese a ello, el coeficiente de apalancamiento es inferior a uno. La generación de caja muestra unos menores flujos operativos que responde al aumento de los pagos por intereses asociados al endeudamiento y a un incremento de la inversión en circulante debido a la subida del coste de la materia prima y a la adopción de posiciones estratégicas en un mercado de arroz sometido a una fuerte presión de precios.

Por otra parte, la estructura de nuestra deuda por monedas (euro/dólar) supone una cobertura perfecta para nuestros activos invertidos.

<b>GRUPO CONSOLIDADO EBRO PULEVA. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005</b>		
Miles de euros	31-12-2006	31-12-2005
Total flujos netos de efectivo por actividades de operación	171.639	221.057
Total flujos netos de efectivo por actividades de inversión	(362.719)	(286.166)
Total flujos netos de efectivo por actividades de financiación	187.651	36.773
Diferencias de conversión en flujos de sociedades extranjeras	(2.641)	1.326
<b>Incremento (disminución) de caja, bancos y efectivo equivalente</b>	<b>(6.070)</b>	<b>(27.011)</b>
Caja, bancos y efectivo equivalente al inicio del período	82.196	109.673
Efecto del tipo de cambio de cierre sobre el saldo inicial	(1.056)	(466)
<b>Caja, bancos y efectivo equivalente al final del período</b>	<b>75.070</b>	<b>82.196</b>

## Resultado por negocios

El Grupo Ebro Puleva está organizado en las siguientes áreas de negocio:

- Negocio Azucarero: basado en la sociedad Azucarera Ebro S.L.U. que desarrolla actividades de producción y comercialización de azúcar y derivados.
- Negocio Lácteo: actividad que incluye básicamente leche líquida, fermentados, bebidas lácteas y alimentación infantil. Se desarrolla a través de los grupos Puleva Food y Lactimilk.
- Negocio Arrocerero: incluye la actividad industrial y marquista de arroz y otros productos. Nuestra presencia se extiende por Europa, el Arco Mediterráneo y América del Norte.
- Pasta: incluye la actividad de producción y comercialización de pasta seca y fresca, salsas, sémolas y harinas de trigo realizada por los Grupos Panzani y New World Pasta.
- Otros negocios: incluyen las actividades de investigación y desarrollo realizadas por Puleva Biotech en el mundo nutraceútico, la obtención y gestión de rendimientos energéticos relacionados con nuestra industria, las actividades de gestión del patrimonio inmobiliario y otras actividades relacionadas con la alimentación y la gestión de los distintos negocios.

## Azúcar

NEGOCIO AZUCARERO					
Miles de euros	2004	2005	2005-2004	2006	2006-2005
Importe neto cifra de negocios	734.097	652.314	-11,1%	687.011	5,3%
Venta neta	710.866	624.993	-12,1%	657.770	5,2%
% sobre cifra negocios	96,8%	95,8%		95,7%	
EBITDA	152.251	119.505	-21,5%	96.955	-18,9%
% sobre cifra negocios	20,7%	18,3%		14,1%	
EBIT	118.205	86.273	-27,0%	64.818	-24,9%
% sobre cifra negocios	16,1%	13,2%		9,4%	
EBIT + resultado financiero	112.937	81.052	-28,2%	60.411	-25,5%
% sobre cifra negocios	15,4%	12,4%		8,8%	
Circulante medio	149.385	155.162	3,9%	149.766	-3,5%
Capital empleado	555.498	559.623	0,7%	543.599	-2,9%
ROCE	21,0	15,6		11,9	
Capex	41.461	34.584	16,6%	27.368	-20,9%

Afrontamos el nuevo mercado. El ejercicio 2006 es el primero que se desarrolla dentro del nuevo marco regulador tras la reforma de la Organización del Mercado del Azúcar. Es necesario destacar la profundidad de la misma que afecta de forma sustancial a la actividad de este segmento de actividad.

El nuevo marco regulador busca rebajar el nivel de producción en Europa mediante la desincentivación económica con la bajada de precios y la entrega de incentivos para el abandono de cuota. Ver Nota 28 de las Cuentas Anuales consolidadas adjuntas.

Esta situación he tenido su reflejo en el nuevo Acuerdo Marco Interprofesional (AMI) para las campañas 2006/07 a 2014/15 con la totalidad de las Organizaciones Agrarias españolas que regula las relaciones de compra y venta de remolacha y que incluye un capítulo especial dedicado a la reestructuración del sector mediante la renuncia de cuotas.

Como primera consecuencia de la nueva regulación los agricultores de Castilla-La Mancha, decidieron abandonar el cultivo, lo que obligó al cierre de las plantas azucareras que operaban en la región, nuestra fábrica de Ciudad Real y la de Linares (Grupo ARJ) y la entrega de su cuota a cambio de las medias compensatorias previstas. A este cierre se unió el de Azucarera del Guadalfeo S.A., con lo que desaparece la producción de azúcar caña en España.

Ante esta situación Azucarera lleva años reestructurando y racionalizando su actividad para convertirse en un negocio que equilibre máxima rentabilidad y empleo de unos recursos ajustados.

Estimamos que el consumo de azúcar en el mercado interno en el año 2006 se ha mantenido en los mismos niveles que el ejercicio anterior, sobre 1,3 millones de toneladas. Nuestra participación descendió ligeramente hasta el 53,8%, si bien este descenso fue compensado con ventas a la Intervención de 52.500 Tm. Estas ventas se realizaron con el objetivo de limitar el desequilibrio del mercado, producto de la gran agresividad mostrada por nuestros competidores europeos sobre mercados deficitarios como el español.

El fin último de esta actitud es presionar a los fabricantes hacia el abandono de la producción, y cuyos exponentes más relevantes fueron la desaparición de la producción en Irlanda y la reducción del 50% en Italia.

En la evolución de nuestras ventas lo más reseñable es el salto cuantitativo de Tm. vendidas en la U.E. con un crecimiento respecto al año anterior de 30.000 Tm. El resto de las exportaciones de azúcar de cuota aumentaron hasta las 44.429 Tm. producto del aprovechamiento de una buena coyuntura en el nivel de las restituciones.

Las ventas de alcohol fueron ligeramente inferiores en volumen a las del ejercicio anterior, pero con unos precios superiores en un 25% a los del ejercicio 2005, habiendo sido capaces de repercutir sobre los mismos tanto los aumentos de costes energéticos como los de la materia prima.

Dentro del ejercicio 2006 destaca la primera campaña de publicidad en TV de la marca Azucarera, cuyo objetivo ha sido consolidar el volumen de ventas en el mercado y aumentar el conocimiento de nuestra marca en el consumidor. De esta manera, el conocimiento espontáneo de azucarera pasó de 29,6 % al nivel

de 37,4 % y el conocimiento sugerido del 69,1% en el que inicialmente estaba al 79,4% en el que se situó al final de la campaña.

En la campaña Sur se recibieron 1.796.906 Tm de remolacha. Los costes empeoraron respecto a la pasada campaña debido al aumento de precios del combustible, si bien la calidad de la remolacha ha sido algo superior por lo que el rendimiento obtenido es mayor y se ha mejorado notablemente la calidad del azúcar producido.

Las siembras de remolacha en la zona sur de cara a la próxima campaña se han situado en 28.100 has, con una caída del 20% respecto al año anterior. Se detectan los efectos de la nueva OCM del azúcar y la drástica caída de los precios.

Se prevé una recepción total en el Norte de 2.875.000 Tm. Los rendimientos fabriles y resultados de la campaña Norte son equivalentes a los de la pasada campaña a pesar de una menor calidad tecnológica de la remolacha y la implantación del canon de reestructuración.

El EBITDA disminuye en 22.550 miles de euros respecto a 2005 debido a la evolución de los precios del mercado empujados a la baja por la nueva ordenación sectorial.

#### Inversiones:

Las principales inversiones llevadas a cabo durante el ejercicio actual han sido dirigidas a disminuir costes de producción, a un mayor aseguramiento en la consecución de calidad de azúcar y a cumplir con exigencias medioambientales. Destacamos la reducción frente a ejercicios anteriores como consecuencia de mencionado plan de adecuación.

#### Arroz (Negocio Arroz USA Riviana y Negocio Arroz Herba):

NEGOCIO ARROZ					
Miles de euros	2004	2005	2005-2004	2006	2006-2005
Importe neto cifra de negocios	574.856	688.648	19,8%	696.655	1,2%
Venta neta	549.255	667.988	21,6%	672.500	0,7%
% sobre cifra negocios	95,5%	97,0%		96,5%	
EBITDA	61.291	68.820	12,3%	71.343	3,7%
% sobre cifra negocios	10,7%	10,0%		10,2%	
EBIT	47.624	49.147	3,2%	51.368	4,5%
% sobre cifra negocios	8,3%	7,1%		7,4%	
EBIT + resultado financiero	44.399	48.202	8,6%	45.562	-5,5%
% sobre cifra negocios	7,7%	7,0%		6,5%	
Circulante medio	130.389	166.035	27,3%	191.208	15,2%
Capital empleado	238.251	455.937	91,4%	501.656	10,2%
ROCE	15,2	13,1		10,2	
Capex	25.164	25.727	2,2%	23.098	-10,2%

(\*) Para una mejor comparación el Capex de 2006 no incluye la compra de la marca Minute Rice

Los mercados mundiales del arroz han estado caracterizados por tensiones generalizadas debido a situaciones de escasez de este cereal en determinados orígenes, lo que provocó las lógicas escaladas de precios en los mercados de materias primas.

En Estados Unidos el descenso de la superficie cultivada de arroz largo supuso una considerable presión sobre los precios de origen de este producto que han sido los más altos desde la campaña 1997-98. En Europa confluyen distintos factores:

- La sequía en el Sur de España redujo la cosecha de arroz en un 30%.
- El consumo de arroz en Europa continúa creciendo, debido a la reciente incorporación de nuevos países consumidores a la Unión Europea así como a los fenómenos migratorios.
- Los organismos reguladores de los mercados del arroz en Europa, en aplicación de su política de progresiva liberalización, han terminado prácticamente de liberar sus escasos stocks de regulación, por lo que ya no cabe esperar futuras aportaciones de la Intervención al mercado del arroz.

- Como colofón, en el mes de agosto de 2006 fue revelado a los mercados que EEUU había comercializado en sus exportaciones unas variedades de arroz modificadas genéticamente. Este tipo de variedades no están permitidas en la Unión Europea, por lo que los canales de importación de arroz USA hacia Europa han sido prácticamente cerrados hasta la obtención de seguridad por parte de los importadores. Lógicamente, este hecho provocó un encarecimiento de las variedades de arroz largo indica (las habitualmente importadas por Europa de EEUU), añadiendo todavía más presión sobre estos mercados.

Ante la situación general de los mercados anteriormente descrita, el Grupo ha sabido reaccionar de forma inmediata para paliar los factores críticos de la actual coyuntura del mercado, y aprovechar las oportunidades mediante:

- Diversificación de las fuentes de aprovisionamiento, abriéndose a orígenes competitivos y de calidad. Ha establecido filiales en Tailandia y en Egipto, países productores de arroces indica y japónica respectivamente, para comprar, transformar y exportar arroces hacia nuestros mercados consumidores de Europa y EEUU.
- Gestión de la crisis de GMO. Conscientes de la inquietud sembrada en los mercados europeos por la noticia de las importaciones de partidas de arroz con contenidos en variedades genéticamente modificadas, decidió paralizar provisionalmente todas sus importaciones de arroz de origen USA, en tanto no se resuelva la incertidumbre sobre la calidad de este suministro. Para paliar esta limitación, se ha buscado orígenes alternativos capaces de suplir el déficit causado por el GMO, habiendo encontrado en Uruguay una opción de garantía y calidad.
- Posicionarnos en aquellos mercados de valor añadido. Dentro de esta estrategia se sitúa la compra de la marca Minute que nos sitúa como líderes indiscutibles en el segmento de arroces de cocción rápida en Estados Unidos y Canadá. Esta compra nos proporciona además una marca de escala nacional de reconocido prestigio y permite añadir importantes sinergias comerciales en el segmento premium.
- Lanzamiento de nuevas variedades para satisfacer a nuestros clientes que buscan nuevos sabores y texturas. Nuevas especialidades de arroz bomba y basmati y el lanzamiento de nuevas mezclas de arroz integral en Estados Unidos.
- Profundizar en el segmento de platos preparados. De esta forma en España se lanzaron pastas y purés para microondas que se unen a la gama de vasitos de arroz que ya suponen el 13% de la facturación en España.
- Extensión de la gama de productos. A partir del mes de abril se lanzaron en Estados Unidos nuestros vasitos para microondas. El lanzamiento se ha realizado de forma progresiva bajo la marca Success en el sureste y noreste del país con cinco variedades adaptadas a la zona de distribución. De acuerdo con los datos Nielsen de las últimas 12 semanas nuestra cuota de mercado ya se sitúa en el 4.2% pese a no estar presentes en todo el mercado nacional. Se trata de un segmento en expansión con un crecimiento en el último año del 25.6%.

El EBITDA muestra un incremento respecto a 2005 del 3,7%, 2,5 millones de euros. Este resultado incluye la aportación de dos meses de la marca Minute y supone, descontada la aportación de esta marca, una ligera mejora sobre el ejercicio anterior en el mercado americano que absorbe gastos por el lanzamiento de nuevos productos de 5.5 millones de euros. El Grupo europeo ha sufrido un descenso de 2,6 millones motivados por los problemas de abastecimiento descritos que supusieron un estrechamiento de los márgenes y unas menores ventas derivadas de la imposibilidad de comercializar arroz americano en los países de la UE.

La escalada de los precios de la materia prima y la necesidad de modificar los canales de suministro habituales han supuesto un incremento del capital circulante cuya financiación supuso un mayor coste, añadido al derivado de la financiación de la compra de la marca Minute en el final del año.

Por otra parte, ha culminado la reorganización de nuestra estructura productiva en Luisiana con el cese de toda actividad en la instalación de Abbeville.

### Inversiones:

Durante el ejercicio se completó la inversión realizada en Jerez para la fabricación de arroz para microondas en formato vasito y *doypack* que se venden en toda Europa y Estados Unidos.

Se ha comenzado el montaje de una instalación de arroz vaporizado en Marruecos y un molino de arroz en Egipto que deben ser fuente de suministro para el norte de África en el primer caso y para todo el grupo en las variedades de arroz redondo

En Estados Unidos las principales inversiones se han realizado en nuestras instalaciones de empaquetado de Memphis que se convertirán, una vez finalizadas, en un ejemplo de innovación y flexibilidad productiva.

### Lácteos:

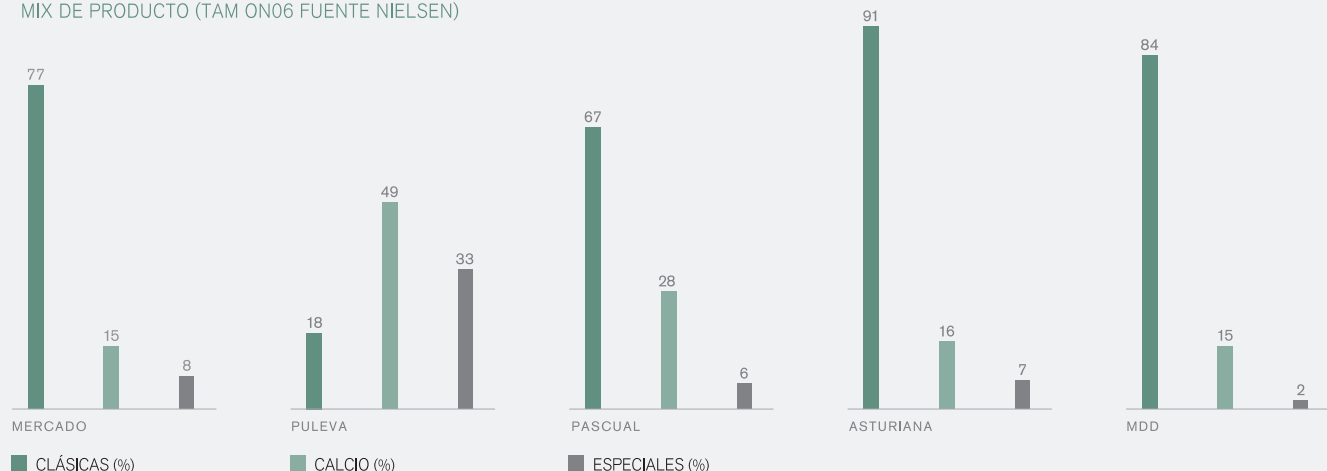
NEGOCIO LÁCTEO					
Miles de euros	2004	2005	2005-2004	2006	2006-2005
Importe neto cifra de negocios	497.078	518.137	4,2%	504.140	-2,7%
Venta neta	497.078	518.137	4,2%	504.140	-2,7%
% sobre cifra negocios	100,0%	100,0%		100,0%	
EBITDA	46.620	54.121	16,1%	55.460	2,5%
% sobre cifra negocios	9,4%	10,4%		11,0%	
EBIT	31.078	37.507	20,7%	40.176	7,1%
% sobre cifra negocios	6,3%	7,2%		8,0%	
EBIT + resultado financiero	26.645	37.387	40,3%	39.993	7,0%
% sobre cifra negocios	5,4%	7,2%		7,9%	
Circulante medio	71.042	79.597	12,0%	87.508	9,9%
Capital empleado	217.432	225.904	3,9%	223.511	-1,1%
ROCE	14,3	16,6		18,0	
Capex	36.948	17.501	52,6%	14.625	-16,4%

Fiel a su fuerte vocación de innovación, la estrategia de este segmento de negocio en 2006 se ha basado una vez más en el lanzamiento de nuevos conceptos y productos, así como en la consolidación de los lanzamientos de los últimos años. Al tiempo, y una vez solucionado el exceso de activos industriales con las medidas de racionalización industrial puestas en práctica en 2005, se ha impuesto una política de reducción de costes y rentabilización de las enseñanzas agrupadas en Lactimilk.

Las ventas han descendido ligeramente al tratarse del primer año sin la marca Leyma, vendida en el ejercicio anterior y que aportaba unas ventas anuales de 20 millones de litros. También ha pesado en este recorte la política de rentabilización de Lactimilk apoyada en una estrategia de diferenciación en formatos y progresivo incremento de precios, renunciando a volúmenes al descuento con contribuciones negativas. Fruto de la reestructuración realizada es una mejora en la calidad de la cuenta de resultados con unos mejores márgenes sobre las ventas, una reducción del capital empleado y un considerable incremento del ROCE.

Nuestra marca Puleva refuerza su liderazgo en todas las variedades de leche de valor añadido. Una comparativa de mix de producto de los grandes grupos lácteos ilustra los diferentes enfoques de mercado.

MIX DE PRODUCTO (TAM ON06 FUENTE NIELSEN)



De la evolución de productos por familias destaca:

- Nacimiento de Puleva Calcio Complet para reforzar nuestra posición en calcio, un producto síntesis (leche desnatada, enriquecida con calcio, omega 3, oleico, fibra, fósforo y vitaminas) que se ha posicionado en una primera fase alrededor del beneficio de la digestibilidad. Se une a Puleva Calcio Soja, lanzado en abril de 2005, y con un comportamiento muy satisfactorio durante 2006.
- Entre las leches especiales:
  - Omega 3 mantiene un cómodo liderazgo en la categoría de cardiosaludables
  - Las leches para niños han tenido una evolución especialmente favorable durante 2006, Puleva Peques ha continuado su avance hasta superar el 30% de cuota en el segmento leches infantiles líquidas (menores de 3 años).
  - Los niños de entre 3 y 12 años nos están mostrando su fidelidad a través de Puleva Max, con un excelente comportamiento en ventas que nos ha llevado a un claro liderazgo en leches de crecimiento con una participación del 58%, todo ello sumado a una cuota en valor del 28% en la categoría batidos.

El EBITDA mejora un 2,5%, un crecimiento modesto, pese a la puesta en valor de nuestras marcas y la constante innovación en productos, debido al reposicionamiento de la competencia y, en especial de las marcas de distribución, que contribuye a banalizar el mercado y estrechar los márgenes.

#### Inversiones:

Las principales inversiones realizadas son las relacionadas con la optimización de procesos y ahorro energético, el desarrollo de nuevos productos y los desarrollos de sistemas de información.

#### Pasta:

NEGOCIO PASTA			
Miles de euros	2005	2006	2006-2005
Importe neto cifra de negocios	289.588	592.722	104,7%
Venta neta	289.588	592.722	104,7%
% sobre cifra negocios	100,0%	100,0%	
EBITDA	44.416	92.093	107,3%
% sobre cifra negocios	15,3%	15,5%	
EBIT	31.492	66.408	110,9%
% sobre cifra negocios	10,9%	11,2%	
EBIT + resultado financiero	27.215	61.394	125,6%
% sobre cifra negocios	9,4%	10,4%	
Circulante medio	28.889	57.592	99,4%
Capital empleado	217.927	361.120	65,7%
ROCE	14,5	18,4	
Capex	15.964	19.419	21,6%

*La cifra de negocios difiere de la presentada en el año anterior debido a una reclasificación de gastos comerciales realizada en Panzani*

Este es el negocio incorporado más recientemente al Grupo. Esta formado por dos sólidas empresas líderes en sus respectivos mercados a ambos lados de Atlántico, Panzani, incorporada en mayo de 2005 y New World Pasta integrada por vez primera en junio de 2006. La apuesta por este negocio, claramente complementario del arroz y en el que la primera ya estaba presente a través de las marcas Lustucru y Taure Ailé, es la mayor de las realizadas por Ebro Puleva. En respuesta, y como ya hemos indicado, se convertirá en el primer sector de actividad en el siguiente ejercicio.

La novedad en el periodo la constituye New World Pasta adquirida por 362.500 miles de dólares, el 27 de mayo de 2006. New World Pasta está presente en los mercados de Estados Unidos y Canadá donde es líder en el mercado de pasta seca, con unas ventas netas anuales superiores a los 300 millones de dólares. Su actividad la desarrolla con un amplio abanico de marcas entre las que destacan Healthy Harvest, Ronzoni, Creamette, San Giorgio, American Beauty, Prince y Skinner, en USA y Catelli, Healthy Harvest y Lancia en Canadá.

El mercado de la pasta en América sufrió un retroceso en los últimos años empujado por el fenómeno de las dietas bajas en hidratos de carbono. A esta situación se añadió un incremento de la competencia de empresas ubicadas fuera de EEUU y, en el caso de New World Pasta, un elevado apalancamiento y problemas en la información de gestión que desembocaron en la entrada de la compañía en el Chapter 11 en el año 2004.

Superada esta situación se produce nuestra compra de esta sociedad. Uno de los mayores activos es su posicionamiento en el segmento de mercado de productos saludables con su marca Healthy Harvest que comercializa pasta integral que mantiene crecimientos en torno al 30% anual en USA y Canadá.

Su aportación al EBITDA del Grupo desde su incorporación hace siete meses ha sido de 30.172 miles de euros completando un año brillante, apoyado en la mejora de todos los procesos de la cadena de valor. Las expectativas de la sociedad son inmejorables explotando las oportunidades en el mercado de la comida saludable y de conveniencia de la mano del Grupo Ebro Puleva. Asimismo, las sinergias con Riviana son muy relevantes, en especial en la logística y distribución comercial.

Por otra parte Panzani ha incrementado el volumen de sus ventas durante el periodo a pesar de ser líder de los mercados en los que opera y en categorías estables. El mayor crecimiento se ha experimentado en las salsas con un crecimiento superior al 10%.

La notable evolución de las ventas se ha apoyado en los nuevos productos, las pastas para microondas, las nuevas variedades de salsa y los nuevos gnocchi. Destacan las ventas de pasta congelada que se estrenaron en el pasado ejercicio con 500 Tm vendidas y que tienen previsto triplicar su volumen en el próximo ejercicio.

Durante el año se ha puesto en marcha un proceso de adecuación de las instalaciones de La Montre que debe fructificar en una mejora de la estructura de costes. Estas actuaciones, unidas a la superación de la reforma de la Ley de Comercio, cuya entrada en vigor impidió la plena repercusión de los incrementos del coste de las materias primas en el precio de nuestros productos durante este ejercicio, auguran un incremento de los recursos generados en el año próximo.

#### **Inversiones:**

Las principales inversiones realizadas son el acondicionamiento y puesta en marcha renuevas líneas de pasta seca en las instalaciones de Nanterre, una nueva línea de gnocchi para freír y la ampliación de las instalaciones de sémola en Vitrolles.

## 2. Evolución previsible del grupo

Desde el punto de vista estratégico nuestro Grupo considera cerrado un ciclo. Un mundo cada vez más globalizado ha impulsado en los últimos años la necesidad de estar presente en nuevos mercados y centrarnos en nuevos productos en posiciones de liderazgo y con potencial crecimiento, sin dejar aquellos que generan elevados flujos de caja y aportan un elevado componente de innovación. Este fin se ha perseguido mediante el crecimiento orgánico con nuevas gamas de productos enfocados al consumidor y mediante la adquisición de negocios en sectores estratégicos.

Las últimas compras nos han dotado de la capacidad y relevancia que consideramos necesaria para este nuevo escenario. En el futuro, sin descartar adquisiciones en mercados con elevado potencial, nos centraremos en consolidar nuestro Grupo y ampliar nuestra gama de productos en mercados donde ya estamos presentes.

#### **Negocio azúcar:**

El próximo ejercicio será el primero en desarrollarse íntegramente (con azúcar de ambas campañas) dentro del nuevo marco regulatorio. En la Nota 28 de las Cuentas Anuales adjuntas se realiza un completa reseña de la reforma y sus posibles consecuencias.

#### **Negocio arroz:**

Dentro de la estrategia de integración y modernización industrial, el Grupo tiene planificada la unificación de sus tres plantas productivas de Sevilla en un nuevo emplazamiento que reunirá las condiciones necesarias para mejorar nuestros ratios de productividad, incrementar la eficiencia en costes, y mejorar la adaptabilidad a nuevos procesos y productos.

En Estados Unidos se impulsará la marca Minute como marca nacional, se renovarán los formatos de nuestros productos emblemáticos y se comenzará el proceso de construcción de las nuevas instalaciones de Memphis.

Por último, la apuesta por las nuevas instalaciones de Egipto y Tailandia deben fructificar como puntos de suministro de arroces redondo y largo respectivamente.

#### Negocio lácteo:

Seguirá concentrándose en el desarrollo de productos de valor mediante la adecuada segmentación de los mercados, creando barreras tecnológicas y económicas, para hacer frente a las políticas de imitación de los competidores.

#### Pasta:

En New World Pasta cristalizarán los proyectos en común con otras empresas del Grupo, comenzando la renovación de marcas y productos.

Panzani completará la reestructuración de su actividad de pasta seca y se convertirá en un jugador relevante en los mercados de Hungría, Reino Unido y Canadá de la mano de las compañías del Grupo presentes en estos mercados.

#### Otros negocios:

Comenzarán las inversiones de Dosbio, nuestra filial de bioenergías que prevé empezar la producción en el 2008.

Puleva Biotech, S.A., una vez reforzada su actividad y entrado en la senda de vender ingredientes a terceras empresas, deberá ir mostrando un creciente grado de independencia de la actividad respecto a su principal accionista.

Continuarán las desinversiones en inmuebles que permitan generar caja para financiar el crecimiento del núcleo de negocios.

### 3. Actividad de I+D+i

Durante el ejercicio 2006, el potencial de I+D+i del Grupo se ha visto reforzado con la incorporación de la sociedad Española de I+D, S.A. especialista en las áreas de panificación y bollería, tecnología del arroz y sus derivados y restauración moderna. De esta manera, los pilares sobre los que se sustenta el área de I+D+i de la Compañía son cinco: Puleva Biotech, el Centro Europeo de Investigaciones sobre Cereales, Arroz y Pastas Alimentarias (CRECERPAL), el Centro de Investigación y Peritaje Culinario (CEREC), el Centro de I+D de Azucarera Ebro y Española de I+D.

Los objetivos trazados por el Grupo en materia de I+D+i, son:

- Contribuir al desarrollo de Ebro Puleva a través de la investigación y el desarrollo de nuevos productos y procesos.
- Innovar en tecnologías que permitan el desarrollo de procesos propios y el establecimiento de barreras tecnológicas con la competencia.
- Mantener un flujo continuo de productos en desarrollo.
- Aportar soluciones innovadoras en las relaciones con los clientes.

Todos estos objetivos están alineados con el desarrollo de alimentos saludables, de conveniencia y gastronómicamente atractivos, en base a una estricta política de seguridad alimentaria.

Las principales actuaciones en 2006 han sido las siguientes:

- Para la división de arroz se han realizado trabajos encaminados a establecer nuevos procesos y productos a partir del arroz, otros cereales y leguminosas. Se ha ampliado la gama de productos "listos para servir" con platos cuya base son las leguminosas y los vegetales, se ha trabajado para acortar los tiempos de cocción de arroces vaporizados y se ha avanzado en nuevos productos a base de copos de arroz y en nuevas harinas preparadas para rebozar que por sus propiedades pueden tener un amplio uso industrial.

- Los esfuerzos en la división de azúcar se han dirigido a la mejora de procesos industriales, de los parámetros de calidad del azúcar y trabajos predictivos de la calidad y rendimiento de la remolacha.
- En lo que se refiere a la división láctea, durante el año se ha desarrollado y lanzado la gama Puleva Complet, una nueva categoría de lácteos de elevada digestibilidad, trabajado en el relanzamiento de la gama infantil con la marca Puleva Peques (leches maternizadas y de continuidad) y se ha finalizado una nueva gama de productos para la restauración bajo la marca El Castillo.
- Por último, para la división de pasta la innovación se ha traducido en la incorporación de dos nuevas categorías de productos: los platos congelados y los platos cocinados frescos.

## 4. Operaciones con acciones propias

Durante el año 2006, la Sociedad ha efectuado compras y ventas de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta General celebrada el 5 de abril de 2006, habiéndose notificado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la normativa en vigor. En este ejercicio se han efectuado compras de 80.000 acciones y ventas de 80.000 acciones. Al finalizar el ejercicio 2006 la Sociedad tiene en autocartera 231 acciones que corresponden al 0,0002% de su capital, habiéndose dotado la reserva obligatoria para acciones propias. Al cierre del ejercicio 2006 no está establecido un destino concreto para estas acciones propias.

## 5. Personal

El personal de Ebro Puleva ha continuado creciendo con la incorporación de nuevas empresas y negocios. Esta situación permite la integración de diversas culturas y capacidades con un constante flujo de información y conocimientos. Los principales aspectos relacionados con el personal se describen en la nota 8.4 de las Cuentas Anuales adjuntas.

## 6. Objetivos y políticas de gestión del riesgo e instrumentos financieros

El Grupo Ebro Puleva, influido por el marco conceptual del Informe Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) sobre control interno, tiene establecidos unos sistemas de identificación, valoración, gestión e información del riesgo, los cuales cubren la totalidad de las actividades que desarrolla el Grupo.

Son sistemas con los que se cubren los riesgos medioambientales, de negocio, financieros y de crédito, laborales y tecnológicos. El Grupo ha sido pionero dentro de su sector en el desarrollo y potenciación del I+D, calidad medioambiental y alimentaria, así como de auditoría interna.

Destacan así la existencia de comités de calidad medioambiental y alimentaria, riesgo comercial o contraparte, de prevención de riesgos laborales y de investigación y desarrollo. Estos comités son los responsables de la prevención de los riesgos, así como de mitigar los mismos.

Asimismo, todos los proyectos de inversión llevan incorporado un análisis de riesgos, lo que permite su evaluación económica y estratégica, previo a la toma de decisiones. Estas decisiones son tomadas por el órgano correspondiente, en función de los límites establecidos, requiriendo los proyectos más importantes (los de cuantía superior a los 2 millones de euros) la aprobación del Consejo de Administración.

En materia de adquisiciones de empresas y negocios, Ebro Puleva, S.A. desarrolla una serie de prácticas para minimizar el riesgo de la adquisición, entre las que destacan:

- Realización de due diligence con firmas de reconocido prestigio.
- Negociación del precio final en función del análisis de riesgos.
- Solicitud de garantías hasta la resolución de litigios o la clarificación definitiva del riesgo.
- Pago aplazado o garantías bancarias en caso de posibles contingencias.

En materia de riesgos de tipo de cambio, Ebro Puleva, S.A. sigue la política de cubrir las operaciones que puedan presentar este tipo de riesgo, ya sea a través de seguros de cambio, ya sea por cobertura natural al financiar los préstamos con flujos de caja originados en la misma divisa.

En lo que se refiere al riesgo por fluctuación de los tipos de interés, en algunos casos, éstos se aseguran mediante una horquilla o collar de tipos entre el 2,5% y 4,9%, dentro del cual se situará siempre el tipo de interés que paga Ebro Puleva, S.A.

Finalmente, en lo que se refiere a riesgos que afectan a existencias e inmovilizado, todas las sociedades del Grupo mantienen asegurados la totalidad de sus elementos patrimoniales, bienes de inversión y existencias mediante la suscripción de las correspondientes pólizas.

Por último conviene significar que existen otros dos riesgos a los que debe hacer frente el Grupo: el riesgo regulatorio (quedando sujetos a las directrices marcadas por la Política Agrícola Común) y el riesgo país o de mercado. Estos riesgos se han venido mitigando a lo largo de los últimos años a través de una política firme de diversificación de negocios y geográfica, incrementando nuestra presencia en Europa, América y el Magreb.

### **Sistemas de control establecidos para evaluar, mitigar o reducir los principales riesgos de la sociedad y su grupo:**

#### **1. Riesgo regulatorio:**

El Grupo, que desarrolla su actividad en la fabricación y comercialización del azúcar, la leche, pasta y el arroz, está sometido a toda una serie de disposiciones legales que son reguladas fundamentalmente por la Unión Europea a través de su Política Agrícola Común (PAC) y por la Organización Mundial del Comercio (OMC). Estas disposiciones establecen desde cuotas de producción hasta precios de intervención o protecciones arancelarias. Frente a este riesgo el Grupo ha optado por aplicar una política de expansión estable, que ha permitido una gran diversificación geográfica, así como un mayor equilibrio en la aportación a los resultados del Grupo de las cuatro principales fuentes de negocio: azúcar, arroz, pasta y leche.

En la Nota 28 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se explican los aspectos más relevantes de la OCM que regula el sector azucarero cuya entrada en vigor se produjo en el año 2006.

#### **2. Riesgo medioambiental y de calidad alimentaria:**

La política medioambiental del Grupo, se sustenta bajo el principio del cumplimiento de la legislación vigente en cada momento, para lo que el Grupo ha definido, desarrollado e implantado un sistema de gestión medioambiental y seguridad alimentaria que cumpla con los requisitos de las Normas UNE-EN-ISO 14001:2004 y UNE-EN-ISO 9001:2000, certificado por AENOR.

Asimismo, se ha definido un sistema de gestión de la calidad y seguridad alimentaria que cumpla con los requisitos de la Norma UNE-EN-ISO 17025, certificado por ENAC.

En materia de seguridad alimentaria debemos destacar la ausencia de incidencias y el continuo desarrollo de un sistema APPCC (Análisis de Peligros y Puntos Críticos de Control), que reúne los requisitos establecidos en la legislación española de la Unión Europea. Asimismo, el Grupo mantiene programas de reciclado de materiales, como el papel o el aluminio. Por último, destacar algunos de los programas para la mejora de la calidad aplicados por nuestras filiales americanas, como el GMP (Good Manufacturing Practices) o el HACCP (Hazard Analysis and Critical Control).

#### **3. Riesgo por retraso tecnológico I+D:**

El Grupo, a través de su filial Puleva Biotech, da cobertura a las principales líneas de negocio, facilitando el desarrollo e innovación de nuevos productos y procesos, que permitan capitalizar en el mercado agroalimentario el lanzamiento comercial de nuevos alimentos funcionales como el Omega 3 o los probióticos y ser un referente del sector en biotecnología e innovación.

#### **4. Riesgos laborales:**

Al ser la base del negocio del Grupo un negocio industrial y estar la mayor parte de la plantilla desplazada en fábricas, cobra gran importancia para el mismo el control y prevención de los riesgos laborales.

La política del Grupo en materia de prevención de riesgos laborales tiene por objeto la promoción de la mejora de las condiciones de trabajo, dirigida a elevar el nivel de protección de la seguridad y la salud de los trabajadores en el trabajo.

Existen protocolos aplicables para la previsión de posibles siniestros, que incluyen planes de evacuación, primeros auxilios... Asimismo, existen programas específicos dirigidos a promover la mejora del ambiente de trabajo y el perfeccionamiento de los niveles de protección, destacando entre dichos programas los cursos de formación a los empleados del Grupo y la adquisición de material e instalaciones para un adecuado desempeño del trabajo.

#### **5. Riesgo de crédito:**

La política del Grupo en este aspecto ha sido siempre conservadora, disponiendo de seguros de crédito en aquellos negocios de mayor riesgo crediticio, lo que ha permitido la práctica inexistencia de clientes morosos.

Desde los comités de riesgos comerciales se tienen establecidas unas tablas o plantillas por cliente, que incluyen el límite de riesgo asumible para cada clasificación de cliente, así como las posibles bonificaciones y rappels. Dichos comités elaboran mensualmente un listado con la antigüedad de los saldos a cobrar a nuestros clientes, la antigüedad de dicho saldo, el origen del mismo y las gestiones realizadas para su cobro. Pasado de una cierta antigüedad, se pone en manos de las asesorías jurídicas del Grupo para su reclamación por vía judicial. Asimismo, el área de Auditoría Interna y Control realiza mensualmente un análisis de los clientes que han presentado incidencias.

No hay concentraciones significativas de riesgo de crédito en el Grupo. Adicionalmente, las colocaciones de tesorería y la contratación de instrumentos financieros se realiza con entidades de elevada solvencia y calificación crediticia.

#### **Gestión del riesgo financiero e instrumentos financieros:**

Los principales instrumentos financieros del Grupo, distintos de los derivados, comprenden préstamos bancarios, descubiertos bancarios, contratos de compra a plazo, efectivo y depósitos a corto plazo. El principal propósito de estos instrumentos financieros es elevar la financiación de las operaciones del Grupo. Además, el Grupo tiene otros activos y pasivos financieros tales como cuentas a cobrar y cuentas a pagar por operaciones del tráfico. El Grupo también ha contratado productos derivados, principalmente compraventas de divisas a plazo y en algún caso concreto swaps de tipo de interés. Su finalidad es gestionar los riesgos de tipo de cambio y de interés que surgen de las operaciones del Grupo y de sus fuentes de financiación.

Destacar la contratación por parte de una de las filiales del Grupo, Azucarera Energías, de un swap cuyo subyacente es una cesta de gas natural referenciada al Brent, midiéndose el notional en megavatios hora "MWh", siendo la divisa el euro y el plazo, el año natural 2007. El tipo fijo contratado es de 22,40 €/MWh.

Los principales riesgos que se derivan de los instrumentos financieros del Grupo son el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de cambio y el ya mencionado anteriormente riesgo de crédito.

El Consejo revisa y establece las políticas de gestión de cada uno de estos riesgos, que se resumen a continuación. Las políticas de contabilización de los derivados se describen en la Nota 3 de las Cuentas Anuales.

#### **Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo:**

El grupo está expuesto al riesgo por cambios en los tipos de interés del mercado, principalmente por las obligaciones a pagar a largo plazo con un tipo de interés variable.

La política del Grupo consiste en la gestión de su coste por intereses empleando cuando es necesario una combinación de tipos variables y fijos. La política del grupo es reducir al máximo su exposición a este riesgo y para ello mantiene un seguimiento intensivo de la evolución de los tipos de interés con el necesario apoyo

de expertos externos. Cuando se considera necesario, el Grupo contrata swaps de tipo de interés, en los cuales el Grupo acuerda intercambiar, en unos periodos determinados, la diferencia entre los importes de los intereses fijos y variables calculada en base a un importe nominal de principal acordado entre las partes. Estos swaps se diseñan para cubrir las obligaciones de pago subyacentes. Al 31 de diciembre de 2006, tras considerar el efecto de los swaps de tipo de interés, aproximadamente el 8% de los préstamos del Grupo tenían un tipo fijo de interés.

Ver en la Nota 22, de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, información sobre los SWAPS en vigor al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los pasivos financieros del Grupo expuestos al riesgo del tipo de interés.

#### **Riesgo de tipo de cambio:**

Como resultado de las inversiones significativas realizadas en Estados Unidos, el balance del Grupo se puede ver afectado significativamente por las fluctuaciones en los tipos de cambio USD / Euro.

El Grupo intenta mitigar el efecto de su riesgo estructural por tipo de cambio mediante la obtención de préstamos en USD. Y de esta forma el 100% de la inversión en USA se cubre de esta manera.

Incluido en el epígrafe de otros préstamos a 31 de diciembre de 2006 están dos préstamos de 440 y 190 millones de dólares USA (ver Nota 22 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas) que se ha designado como de cobertura de las inversiones netas en las dependientes de Estados Unidos, y se usa para cubrir la exposición del Grupo al riesgo de tipo de cambio en estas inversiones. Las ganancias o pérdidas de la conversión a euros de este préstamo se registran en el patrimonio neto para compensar cualquier ganancia o pérdida en la conversión de las inversiones netas en las dependientes.

Además, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. El Grupo tiene la política de cuando se trate de transacciones importantes, las unidades operativas empleen contratos de compraventa de divisas a plazo para eliminar el riesgo de tipo de cambio, para la que el pago se anticipe más allá de un mes desde que el Grupo haya llegado al acuerdo firme de compra o venta. Los contratos de compraventa de divisa a plazo deben estar expresados en la misma divisa que la partida que cubren.

Es política del Grupo no contratar compraventas de divisas a plazo hasta que el acuerdo firme ha tenido lugar y negociar los términos de los derivados de manera que igualen los términos de la partida cubierta, maximizando así la eficiencia de la cobertura.

Algunas sociedades del Grupo Arroz Herba y del Grupo Francia Panzani mantienen contratos a futuro sobre moneda extranjera (seguros de cambio) para cubrir el riesgo de fluctuación del cambio de créditos comerciales de clientes, si bien no tenían ningún contrato abierto al cierre del ejercicio por importes significativos.

#### **Riesgo de liquidez:**

El objetivo del Grupo es mantener un equilibrio entre la continuidad de la financiación y la flexibilidad mediante el uso de pólizas de crédito autorenovables, préstamos bancarios, y contratos de compra a plazo.

## 7. Medio ambiente

La información relativa al Medio Ambiente se recoge en la Nota 29 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

## 8. Hechos posteriores

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no se han producido hechos posteriores significativos.