



## ÍNDICE

- 1. Introducción**
- 2. ¿Qué Compramos?**
  - 2.1 Riviana
  - 2.2 NWP
  - 2.3 Minute Rice
- 3. ENA en la Actualidad**
  - 3.1 Riviana
  - 3.2 NWP
  - 3.3 Sinergias
  - 3.4 ENA
- 4. Visión a Medio Plazo**
- 5. Calendario Corporativo 2009**
- 6. Advertencia Legal**





## Introducción

1

## ¿Quien es Ebro Puleva?

- ◁ Ebro Puleva nace a final del año 2000 tras la fusión del principal grupo azucarero español con la empresa líder en lácteos funcionales de España.
- ◁ El Grupo en ese momento se caracterizaba por tener un perfil industrial, local y operaba en sectores altamente regulados.
- ◁ Empezó entonces un periodo del importantes movimientos corporativos. Entre 2001-2009 invertimos 1.700 MEUR y realizamos desinversiones cercanas a los 1.200 MEUR, sin ampliar capital y manteniendo una sana retribución al accionista.
- ◁ Hoy estamos presentes en más de 23 países, somos el líder mundial en el sector del arroz, el segundo fabricante mundial de pasta y la primera compañía en comercialización de productos lácteos de valor añadido en España.

Miles de EUR	2005	2006	2007	2008	.08/07	TAMI 08/05
<b>Ventas</b>	1.468.458	1.744.687	2.004.182	2.367.902	18,1%	16,5%
<b>Publicidad</b>	NA	64.646	81.169	85.913	5,8%	15,3% (08/06)
<b>Ebitda</b>	166.708	210.257	226.854	271.821	19,8%	17,7%
<b>Margen Ebitda</b>	11,4%	12,1%	11,3%	11,5%	1,4%	0,4%

- ◁ Describimos en esta presentación nuestros negocios en Norteamérica, que suponen hoy en día un tercio de la contribución del Grupo, lo que compramos, lo que son ahora y una visión a medio plazo de lo que podemos hacer.



**Ebro PULEVA**  
GRUPO

## Conociendo Ebro North America (“ENA”)

- ◁ En Septiembre 2004 realizamos nuestra particular reconquista del Nuevo Mundo. Incorporamos Riviana, líder en Arroz en EE.UU.
- ◁ En Mayo de 2006 acometimos la desinversión de los negocios Centroamericanos de Riviana.
- ◁ En el verano de 2006 se produjeron dos nuevos hitos muy importantes para ENA, las compras de: New World Pasta (“NWP”) líder retail de Pasta en EE.UU. y Canadá y la compra de Minute Rice en estos mismos países para la División arrocera.
- ◁ En menos de dos años habíamos configurado la base de ENA.

(MUSD)	<b>Sept 2004 Compra de Riviana</b>
<b>Desembolso</b>	374
<b>Ebitda</b>	41,6
(MUSD)	<b>Junio 2006 Compra de NWP</b>
<b>Desembolso</b>	363
<b>Ebitda</b>	32,5
(MUSD)	<b>Julio 2006 Compra de Minute Rice</b>
<b>Desembolso</b>	280
<b>Ebitda</b>	34,5
(MUSD)	<b>Mayo 2006 Venta de Centroamérica</b>
<b>Cobro</b>	205
<b>Ebitda</b>	16,8
<b>Total Inversión Neta</b>	<b>812</b>



**Ebro PULEVA**  
GRUPO



¿Qué Compramos?

2

# 2.1

Riviana





## ◁ RIVIANA

### Arrocera Líder en EE.UU.

- ◁ En Septiembre de 2004 cerramos la compra de Riviana por 374 MUSD. Era líder en el mercado retail de arroz en EE.UU. y operaba con negocios en Centroamérica de galletas y zumos.
- ◁ En el ejercicio económico 2004 (cierre Jun) había reportado un EBITDA de 41,6 MUSD de ellos 14,8 MUSD provenían de negocios en Centroamérica de galletas y zumos. Su deuda ascendía a 9 MUSD.

Miles de USD	Arroz EEUU	Centroamérica	Riviana
<b>Ventas</b>	329,3	99,3	428,6
<b>Ebitda</b>	26,8	14,8	41,6
<b>Margen Ebitda</b>	8,1%	14,9%	9,7%

- ◁ Así, el múltiplo pagado quedaba:

(MUSD)	Sept 2004
<b>Desembolso</b>	374
<b>Ebitda</b>	41,6
<b>x Ebitda</b>	9,0

- ◁ La estructura utilizada, nos permitió generar un activo fiscal valorado en 23,2 MUSD por lo que el múltiplo efectivo pagado quedaba en x8,4.

## ◀ RIVIANA

### Arrocera Líder en EE.UU.

- ◀ En el momento de la compra, Riviana contaba con siete fábricas de arroz localizadas en Alabama, Luisiana, Arkansas (2), Tennessee, Texas y Minnesota, una de galletas en Costa Rica y otra de zumos en Guatemala.





## Arrocera Líder en EE.UU.

◁ La plantilla a la fecha (Sept 2004) se descomponía de la siguiente forma:

<b>Arroz EE.UU.</b>	1.098
<b>Centroamérica</b>	1.757
<b>Total</b>	2.855

◁ Su posición de líder la alcanzaba en EE.UU. con una cuota de mercado en volumen del 17% y en valor del 13% a través del siguiente portafolio de marcas:

<b>Mahatma</b>	Nº1 de arroz en EE.UU.
<b>Carolina</b>	Nº1 de arroz en el mercado del Noreste
<b>Success</b>	Nº1 de arroz de cocción en bolsa.
<b>Watermaid</b>	Nº1 de arroz de grano medio en EE.UU.
<b>River</b>	Nº1 de arroz medio en el mercado del Noreste
<b>Gourmet House</b>	Nº1 de arroz salvaje en EE.UU.



## ◁ RIVIANA

### Venta de los Negocios en Centroamérica

- ◁ En Mayo 2006 se procede a la venta de los negocios de zumos y galletas en Centroamérica.
- ◁ El sentido estratégico de la operación era claro, esos negocios no estaban alineados con el resto del Grupo ni por zona geográfica ni por tipología de producto.
- ◁ La venta se cerró por 205 MUSD y a final de 2005 los negocios habían realizado un Ebitda de 16,8 MUSD.

Ventas (MUSD)	Mayo 2006
<b>Cobro</b>	205
<b>Ebitda (2005)</b>	16,8
<b>x Ebitda</b>	12,2

- ◁ La venta, que se realizó tan solo 20 meses después de la compra, reportó unas plusvalías de 93 MUSD y redujo el coste neto del resto de Riviana a 145,8 MUSD.

# 2.2

## New World Pasta





## ◁ NEW WORLD PASTA

### Pasta

◁ En Junio de 2006 se anuncia la compra de New Word Pasta ("NWP") por 362,5 MUSD sin deuda. NWP era líder en EE.UU. y Canadá en el canal retail de productos de Pasta.

◁ En el ejercicio 2005 había realizado un Ebitda de 32,5 MUSD.

Miles de USD	<b>NWP 2005</b>
<b>Ventas</b>	301.642
<b>Ebitda</b>	32.537
<b>Margen Ebitda</b>	10,8%

◁ Así, el múltiplo pagado quedaba:

(MUSD)	<b>Junio 2006 Compra de NWP</b>
<b>Desembolso</b>	363
<b>Ebitda</b>	32,5
<b>x Ebitda</b>	11,1

◁ Gracias a las estructura utilizada pudimos generar los siguientes activos fiscales:

- ◁ NOLs por valor de 30 MUSD.
- ◁ Crédito fiscal de 31 MUSD.

◁ De forma que el valor neto efectivo descendió a 301 MUSD y el múltiplo realmente pagado a x9,3.



## ◀ NEW WORLD PASTA

### Pasta

- ◀ Contaba con fábricas en Winchester, St. Louis, Fresno y Montreal, después de haber cerrado 7 fábricas desde 2001, y una plantilla de 737 personas.
- ◀ Su posición de líder la alcanzaba en EE.UU. con una cuota de mercado en unidades del 23,9% y en Canadá con una cuota del 34,3% a través del siguiente portafolio de marcas:

#### Canadá

<b>Catelli</b>	Nº1 de pasta
<b>Lancia</b>	Marca de primer precio

#### EE.UU.

<b>Ronzoni</b>	Marca colider en Costa Este y Florida
<b>Skinner</b>	Marca líder en Texas
<b>Prince</b>	Una marca líder en Nueva Inglaterra
<b>American Beauty</b>	Una marca líder en los Estados del Oeste
<b>San Giorgio</b>	Marca líder en Pennsylvania
<b>Creamette</b>	Marca líder en Wisconsin y Minnesota

# 2.3

## Minute Rice





## ◁ MINUTE RICE

### Compra de Marca sin Fábricas

- ◁ En Octubre de 2006 realizamos la compra de Minute Rice a Kraft Foods por 280 MUSD. Era líder de arroz instantáneo en EE.UU. y Canadá siendo la 5ª (cuota del 6% en valor) y la 2ª (cuota del 12% en valor) marca del mercado total de arroz, respectivamente.
- ◁ La compra incluía la marca, las patentes de procesos industriales así como los equipos pero no fábricas ni empleados. En Canadá, ventas y marketing se incorporaron desde el primer momento a NWP Canadá. La producción para Canadá se integró en nuestra fábrica de Texas mientras que la producción para EE.UU., por falta de capacidad, ha sido externalizada. Esos volúmenes se integrarán en 2010 una vez finalizada la fábrica de Memphis.

Miles de USD	<b>Prof. 2006</b>
<b>Venta Neta</b>	88,0
<b>Ebitda</b>	34,5
<b>Margen Ebitda</b>	39,2%

- ◁ Así, el múltiplo pagado quedaba:

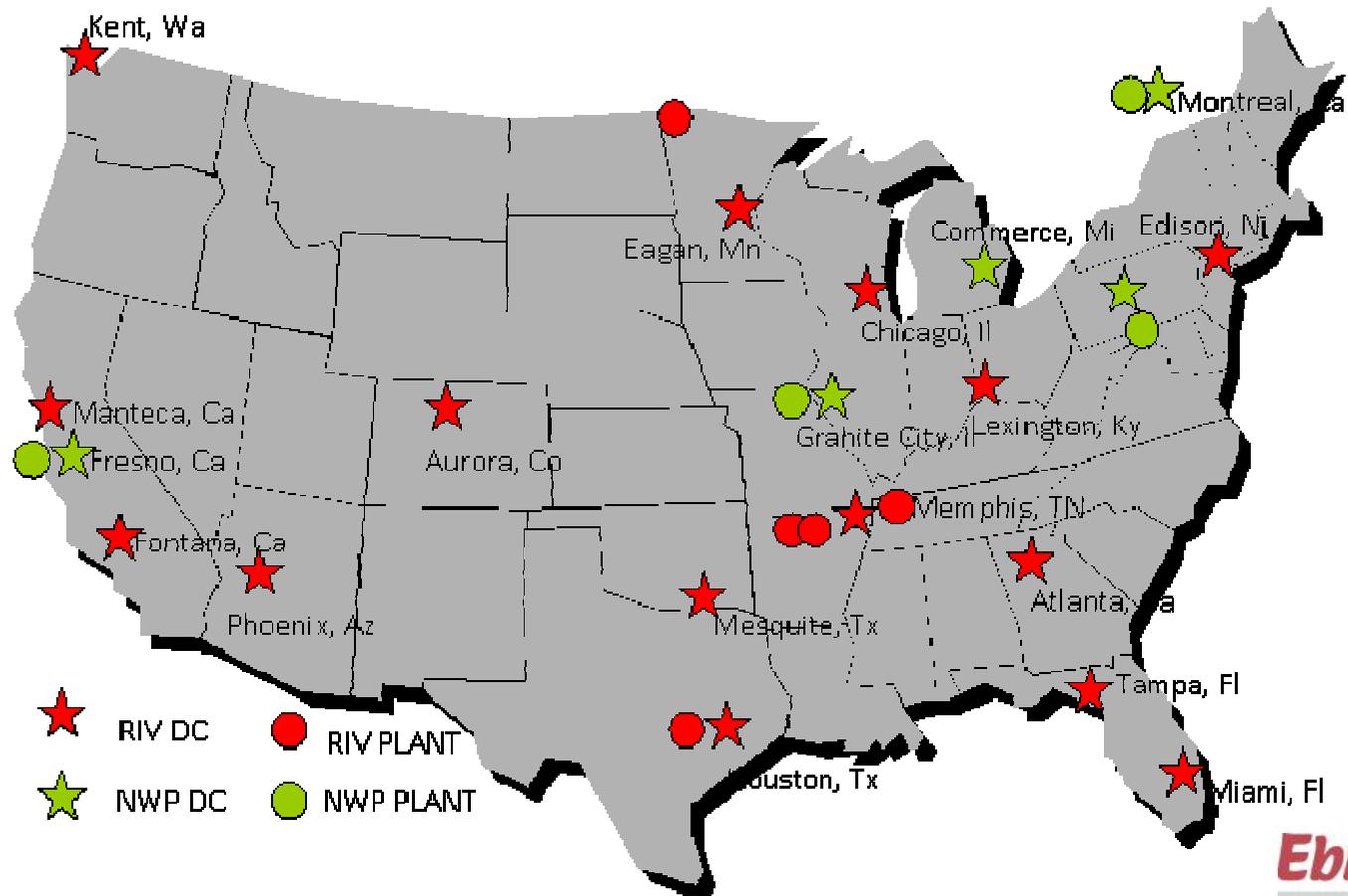
Miles de USD	<b>Nominal</b>
<b>Precio Pactado</b>	280,0
<b>Capex necesario</b>	5,0
<b>W.Capital necesario</b>	10,5
<b>Valor Neto</b>	295,5
<b>Múltiplo Nominal</b>	8,6
<b>Valor Crédito Fiscal</b>	-50,6
<b>Valor Neto</b>	244,9
<b>Múltiplo Efectivo</b>	7,1



## ◀ RIVIANA + NWP

### Presencia

◀ El mapa de centros operativos, fábricas y centros de distribución quedaba configurado de la siguiente forma:



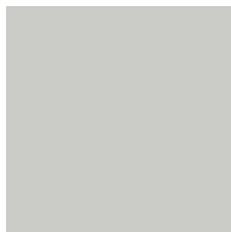


ENA en la Actualidad

3

# 3.1

Riviana

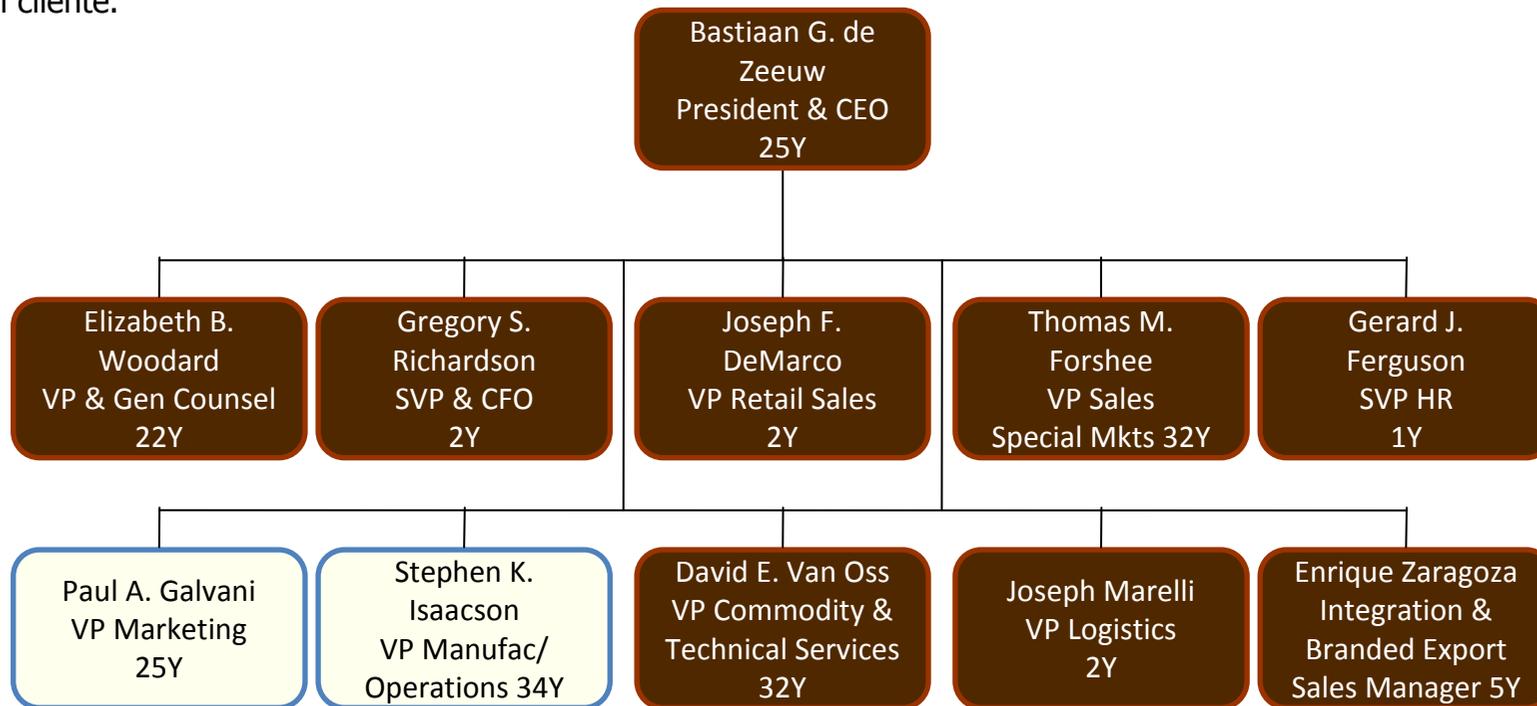




## ◀ RIVIANA

### Organización

◀ Una parte de la organización Riviana y NWP está integrada en ENA y de esta forma compartida. Esta sinergia, que supone no solo un ahorro, es un camino que conduce a una mayor fortaleza, un mejor conocimiento del consumidor y del cliente.



■ Responsabilidad de ENA para Riviana y NWP

## ◁ RIVIANA

### Riviana en la Actualidad

- ◁ Las fábricas se encuentran en Arkansas (2), Tennessee, Texas y Minnesota. Las fábricas de Texas y Tennessee serán cerradas en 2010 una vez finalizada la planta de Memphis. Habremos pasado de 9 fábricas en 2004 a 4 en 2010.





## ◁ RIVIANA

### La Fábrica de Memphis

- ◁ La fábrica de Memphis en construcción desde finales de 2008 supondrá una inversión final de unos 97 MUSD.
- ◁ Implicará el cierre de la fábrica que actualmente funciona en Memphis así como la de Houston y además permitirá integración de los volúmenes de producción de Minute Rice que actualmente produce un tercero.
- ◁ La reducción de plantilla será de 150 trabajadores.
- ◁ Los ahorros anuales estimados que proporcionará esta fábrica son de 20 MUSD; Salarios 9 MUSD, Outsourcing 4 MUSD, Tecnología y procesos 5 MUSD, Transporte 2 MUSD.



Minute Rice Facility  
Memphis, TN  
July 9, 2009



Minute Rice Facility  
Memphis, TN  
July 9, 2009



Minute Rice Facility  
Memphis, TN  
July 9, 2009



## ◁ RIVIANA

### Riviana en la Actualidad

- ◁ La plantilla actual se compone de 747 trabajadores. Supone una reducción del 74% incluyendo Centroamérica o un 32% si incluimos solo las actividades arroceras (pero incluyendo Minute Rice en la estructura). Una vez finalizada la planta de Memphis se estima que podremos ejecutar una nueva amortización de plantilla por otro 20%.
- ◁ Los Costes de Conversión se han reducido de forma significativa desde la adquisición, así:

Planta	<b>Coste de Conversión 08/04</b>
<b>Memphis/Abbeville</b>	-23%
<b>Houston</b>	-9%
<b>Brinkley</b>	-14%
<b>Carlisle</b>	-30%
<b>Clearbrook</b>	-13%
<b>Total</b>	-17%

Lo que se traduce en un ahorro anual de 14,8 MUSD.



## ◀ RIVIANA

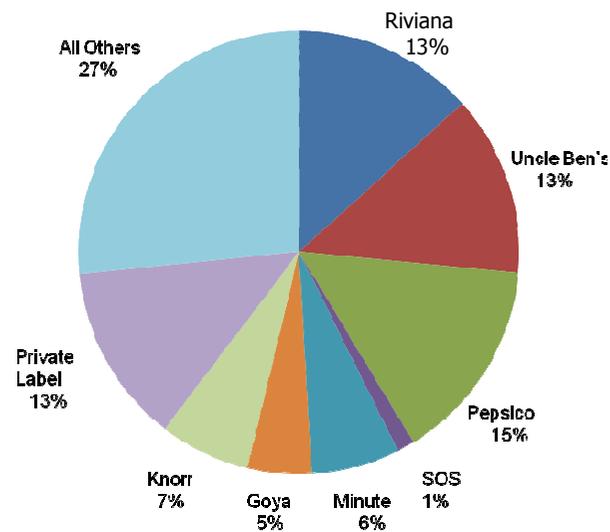
### Riviana en la Actualidad

◀ Riviana mantiene su posición de líder en volumen como productor de arroz en los EE.UU. y lo incrementa en 1 punto porcentual en valor.

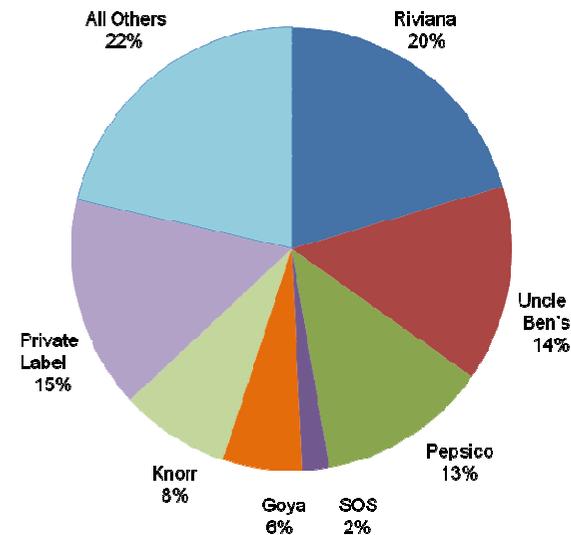
	Volumen	Valor
<b>EE.UU.</b>	22%	20%
<b>Canadá</b>	8%	10%

Datos Nielsen. Los Niensens en EE.UU. No incluyen Walmart. Las marcas de Riviana ostentan una cuota de mercado en Walmart superior a la del mercado cubierto por Nielsen

June, 2004



August, 2009



# 3.2

## New World Pasta

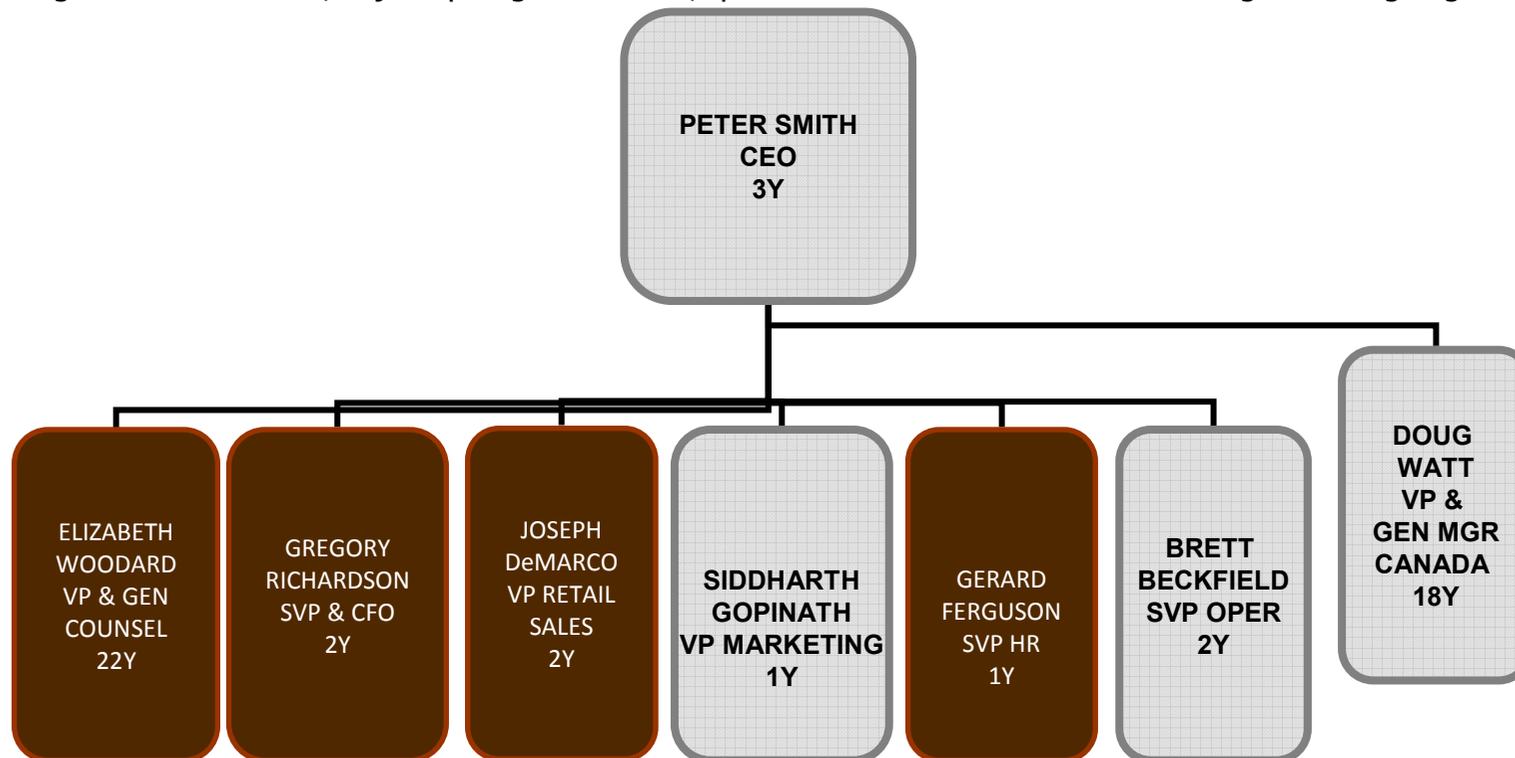




## ◀ NEW WORLD PASTA

### Organización

◀ La organización de NWP, bajo el paraguas de ENA, quedaría tal como se muestra en el siguiente organigrama:



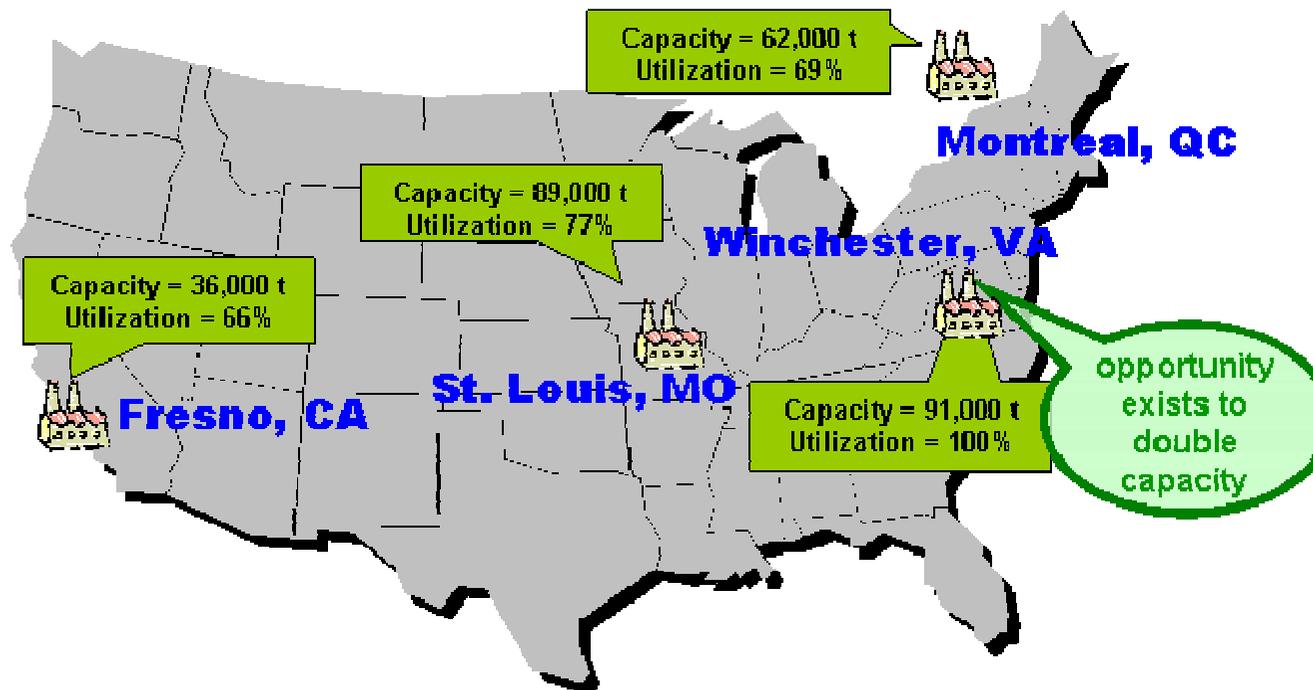
■ Responsabilidad de ENA para Riviana y NWP



## ◀ NEW WORLD PASTA

### Fábricas

- ◀ Las fábricas están en Fresno, St. Louis y Winchester en EE.UU. y Montreal en Canadá y están perfectamente localizadas para servir a todo el mercado Norteamericano.



- ◀ El Capex invertido en el periodo 06-09 es de 31 MUSD.



## ◁ NEW WORLD PASTA

### Organización

- ◁ Los Costes de Conversión se han reducido de forma significativa desde la adquisición, así:

	<b>Coste de Conversión</b>
Planta	<b>09/06</b>
<b>Winchester</b>	-9%
<b>St. Louis</b>	-7%
<b>Fresno</b>	-11%
<b>Montreal</b>	-7%
<b>Total NWP</b>	<b>-12%</b>

Lo que se traduce en un ahorro de costes de 6 MUSD.

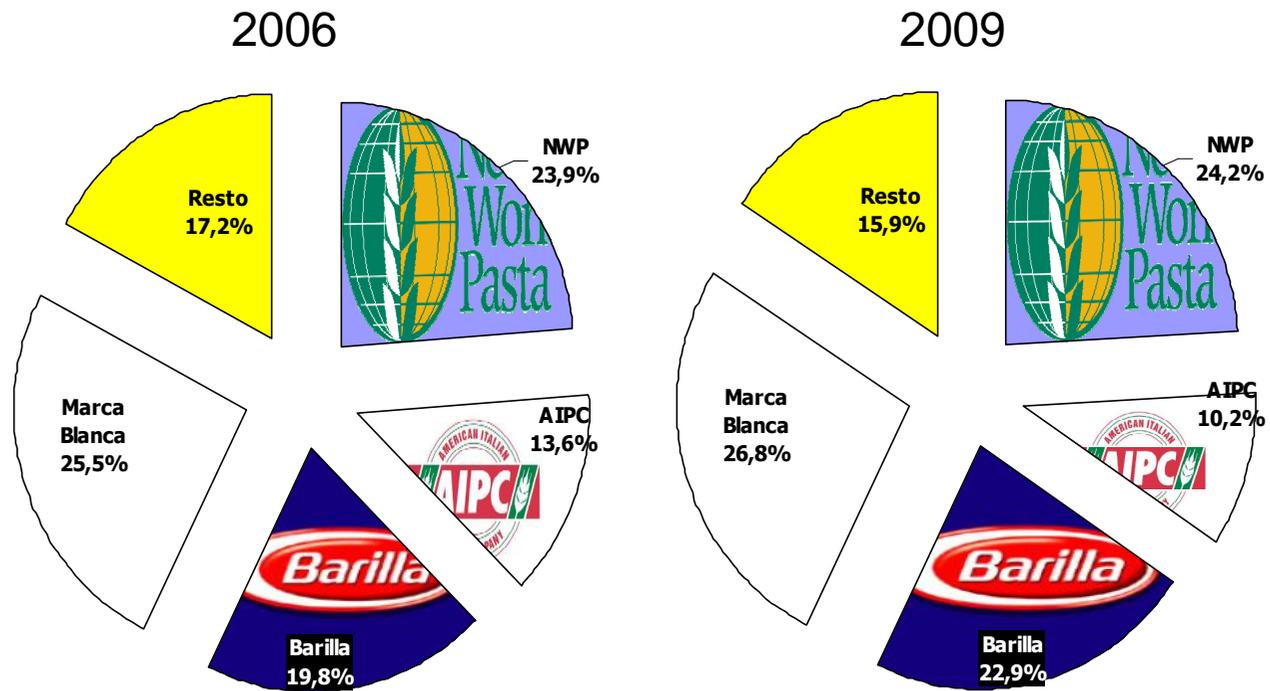
- ◁ La plantilla actual se compone de 622 trabajadores. Supone una reducción del 16% respecto del momento de la compra (737).
- ◁ Los indicadores de productividad, Ventas por Empleado han mejorado en un 51% en EE.UU. y un 57% en Canadá y el de Kg por Empleado un 12%.



## ◀ NEW WORLD PASTA

### Cuotas de Mercado

◀ NWP mantiene su posición de líder como productor de pasta en los EE.UU. Con un incremento de cuota del 8% en 2009.





## ◁ NEW WORLD PASTA

### “Cambio de Mix” Cuotas de Mercado en los Clientes Top 10

<u>Customer</u>	<u>2009 YTD Unit Market Share</u>	<u>Point Change vs. PY</u>	<u>% Change</u>	<u>Comments</u>
Walmart	132	-2.0	-13.2%	Lost distribution
SuperValu	362	+1.5	+ 4.3%	Strong merchandising execution
Kroger	172	+0.6	+ 3.6%	Improved merchandising
Wakefern	41.6	+11.1	+ 36.4%	Outstanding merchandising execution
Publix	23.6	-1.3	-6.3%	One less BOGO to date. Will recoup by year end
A&P/Pathmark	43.2	+12.0	+ 38.5%	Excellent merchandising execution
Ahold (Stop & Shop)	32.6	+6.2	+ 18.9%	Strong merchandising behind VIP
Giant Eagle	28.5	+3.9	+ 15.4%	Improved merchandising execution
Roundy's	52.7	+6.3	+ 11.2%	Stronger merchandising execution
Delhaize (Food Lion)	15.6	+4.5	+ 40.5%	New Ronzeri distribution
<b>Average Top 10</b>	<b>30.4</b>	<b>+4.1</b>	<b>+ 15.6%</b>	

◁ NWP ha reconfigurado su estrategia comercial y apuesta por los “canales estratégicos”, aquellos de mayor crecimiento e invierte menos en los ya saturados.

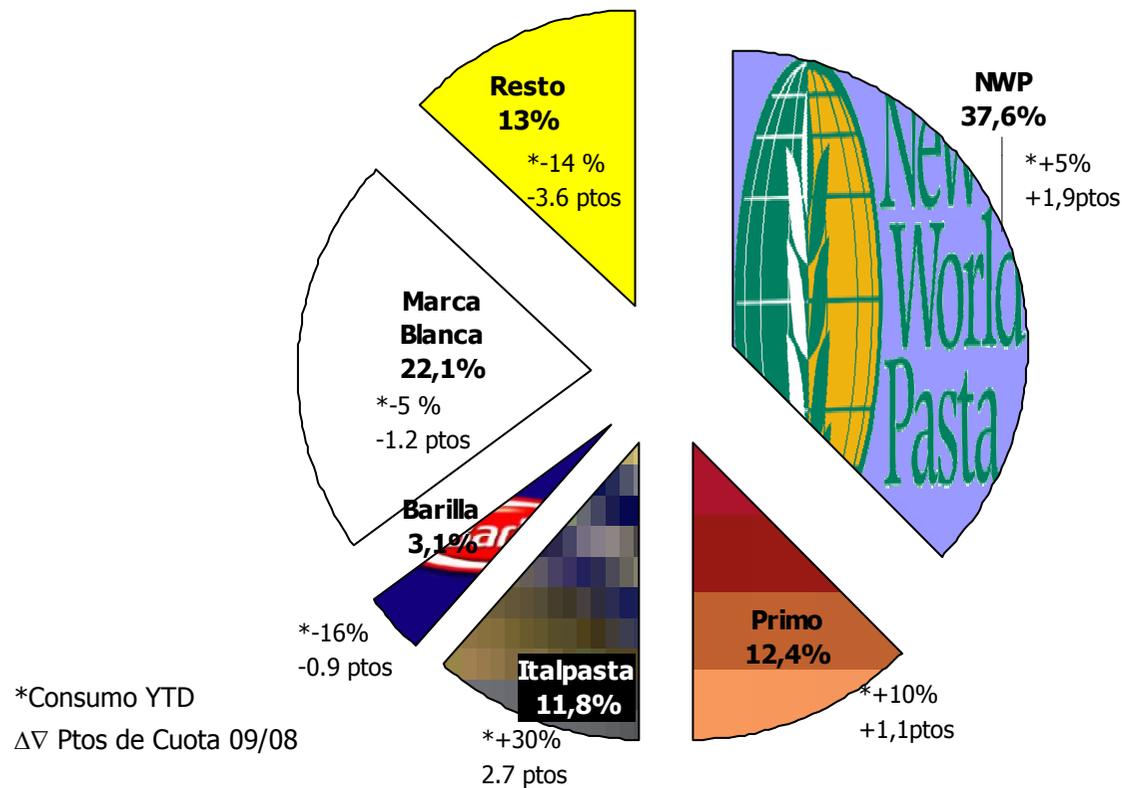


## NEW WORLD PASTA

### Cuota de Mercado en Canadá

- La marca Catelli (NWP) mantiene su posición de líder como productor de pasta en Canadá. Con un incremento de cuota de 1,9 puntos básicos en 2009 y en 3,3 pts desde la adquisición.

2009



# 3.3

## Sinergias





## ◁ SINERGIAS

### ¡16 MUSD de Ahorros al Año!

◁ Hemos implementado medidas de ahorro que están generando 16 MUSD de ahorros al año. Algunos ejemplos:

◁ **Finanzas unificadas**

◁ Tesorería, Fiscal, Gestión de cuentas a cobrar, reporting, etc.



◁ **RRHH unificados**

◁ Gestión unificada de headquarter, fábricas, etc.



◁ **Tecnologías de la Información unificadas**

◁ Sistemas, redes, programación y comunicaciones unificadas.

◁ Menores costes operativos.

◁ Mejora en el flujo de información.



◁ Plataforma ERP unificada

◁ SAP implementado en Riviana en 2007 y sobre esa plataforma en NWP en 2009.

◁ Convergencia de los procesos de negocio.



◁ Función TI única que sirve a ambas compañías

◁ Reducción de plantilla del 30%.

◁ Costes de servicios externos, compras de software y hardware negociados a la baja.

◁ Nuevas contratación de talento SAP para optimización del soporte.

◁ **Departamento Legal unificado**



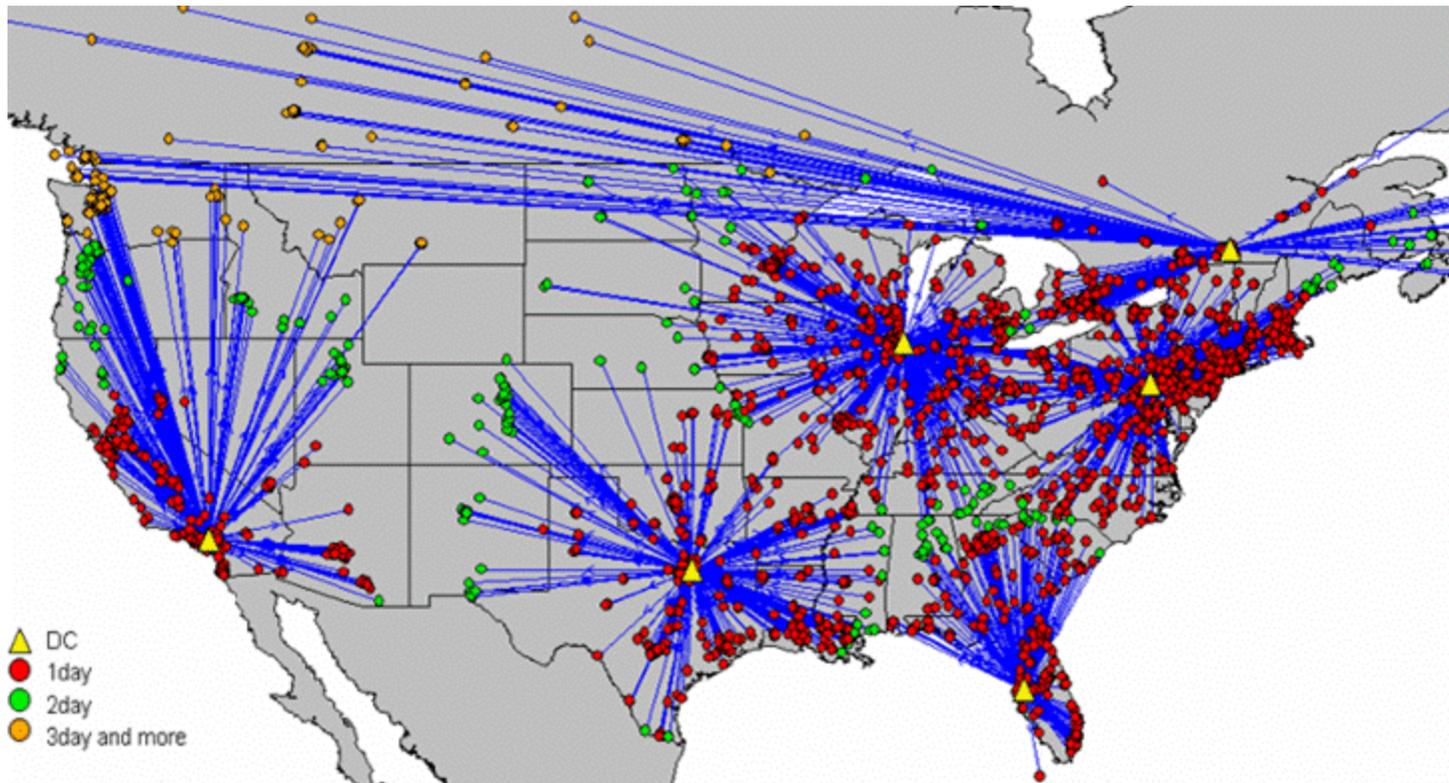


## ◁ SINERGIAS

¡16 MUSD de Ahorros al Año! II

### ◁ Logística unificada

◁ El 90% del negocio de ENA se gestiona ya desde 5 Centros de Distribución Conjuntos.





## ◁ SINERGIAS

### ¡16 MUSD de Ahorros al Año! III

- ◁ **Fuerza de Ventas unificada**
  - ◁ Efectiva desde 01/07/09.
  - ◁ Reducción de plantilla del 5%.
  - ◁ Invertido en equipos de ventas para Walmart, Kroger y SuperValu.



- ◁ **Compras unificadas**
  - ◁ Compras de materias primas y empaquetado centralizadas. Se sigue trabajando en nuevos proyectos conjuntos de compras que podrían suponer unos ahorros anuales de unos 2,5 MUSD.
  - ◁ Contratación de Seguros. Han generado ahorros por encima de 1,5MUSD. En Norteamérica y en el resto de países.
  - ◁ Compra conjunta de estudios de mercado. Ej. Niensens

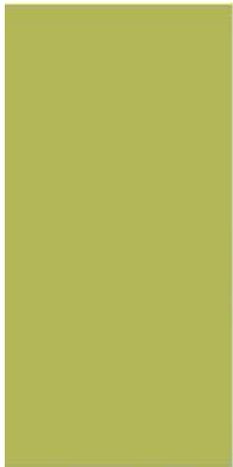


- ◁ **Marketing unificado**
  - ◁ Uso de cupones cruzados.
  - ◁ Diseño gráfico internalizado y común.
  - ◁ Estudio de mercado conjuntos. Ej. Niensens.



# 3.4

ENA



## Cuenta de Perdidas y Ganancias y Evolución

- ◁ Hemos hecho el ejercicio de sumar los resultados año completo de 2006 para las tres compañías que hoy configuran ENA: Riviana, NWP y Minute Rice. Entonces ENA tuvo unas Ventas de 694 MUSD y un EBITDA de 116 MUSD.
- ◁ Para 2009 esperamos unas Ventas de 886,4 MUSD y un EBITDA de 146,6 MUSD lo que se traduciría en un incremento del EBITDA del 26,2% en el periodo 2006/E2009 con un crecimiento 8,1% en TAMI.

Miles de USD	<b>2006</b>	<b>E2009</b>	<b>09/06</b>	<b>TAMI 09/06</b>
<b>Ventas</b>	694,2	886,4	27,7%	8,5%
<b>Publicidad</b>	17,3	37,4	116,8%	29,4%
<b>Ebitda</b>	116,2	146,6	26,2%	8,1%
<b>Margen Ebitda</b>	16,7%	16,5%	-1,2%	

- ◁ Cabe destacar el esfuerzo hecho en inversión publicitaria que durante el periodo 2006/E2009 se habrá incrementado hasta 37,4 MUSD lo que supone un incremento del 117% y viene a significar un 4,2% sobre ventas en línea con el resto del Grupo.



Visión a Medio Plazo

4



## ◁ VISIÓN A MEDIO PLAZO

### Visión General

- ◁ Estamos construyendo una empresa sobresaliente en el panorama de la alimentación en Norteamérica. Gestionada por un equipo humano de primera calidad, manejando unas marcas consolidadas y cercanas a los consumidores, unas relaciones privilegiadas con el Retail y un parque industrial en permanente mejora.
- ◁ Es el tipo de vehículo adecuado para crecer tanto en dimensión como en rentabilidad.
  - ◁ Con la vista puesta en el Plan Estratégico 2010-2012, buscaremos extensiones de gama, más líneas, cubrir un mayor espacio que, apalancándonos sobre esta estructura, nos de capacidad de crecimiento en ventas.
  - ◁ Las mejoras organizativas que nos permite la nueva plataforma IT y las mejoras industriales, nos darán mayor eficacia y rentabilidad.
- ◁ En el medio plazo deberíamos ampliar la cobertura geográfica entrando en mercados de la zona de influencia; hay casi 200 millones de consumidores adicionales al alcance de la mano.
- ◁ Además de esta visión general, hay una serie de acciones específicas que ayudarían a mejorar la composición del proyecto.



## ◁ VISIÓN A MEDIO PLAZO

### Acciones Específicas

#### ◁ Iniciativas de Marketing

- ◁ Continuar profundizando en los factores directores de la alimentación moderna: salud, conveniencia, individualidad y búsqueda de nuevos sabores.
- ◁ El pipeline de lanzamientos está lleno de productos que nos harán estar más presentes en los hogares Norteamericanos.
- ◁ Profundizar en el conocimiento del consumidor gracias a una mayor escala que nos permitirá invertir más en investigación de mercado; y en comunicación.



#### ◁ Iniciativas Comerciales

- ◁ La acción conjunta del arroz y la pasta a través de ENA nos permitirá profundizar en la cooperación (partnership) con los retailers que ven en nosotros un interlocutor destacado en la categoría de Meal Solutions.
- ◁ Esa fortaleza nos puede permitir ampliar el abanico de productos comercializados en categorías conexas.

#### ◁ Iniciativas Operativas

- ◁ La nueva plataforma informática, cuya implementación concluirá a finales de año, permitirá que abordemos una fase más del proceso de convergencia en las áreas de back office y otros servicios comunes.



## Calendario Corporativo

5



## ◁ CALENDARIO CORPORATIVO

En el año 2009 Ebro Puleva continua con su compromiso de transparencia y comunicación:

26 de febrero	Presentación resultados cierre del ejercicio 2008
2 de abril	Pago trimestral de dividendo
29 de abril	Presentación resultados 1er trimestre
2 de julio	Pago trimestral de dividendo
30 de julio	Presentación resultados 1er semestre
2 de octubre	Pago trimestral de dividendo
29 de octubre	Presentación resultados 3er trimestre y precierre 2009
17 de diciembre	Anuncio dividendo 2010 a cuenta 2009
22 de diciembre	Pago trimestral de dividendo



Advertencia  
Legal

6

**Ebro PULEVA**  
GRUPO



## ◁ ADVERTENCIA LEGAL

### Advertencia Legal

- ◁ Esta presentación contiene nuestro leal entender a la fecha de la misma en cuanto a las estimaciones sobre el crecimiento futuro en las diferentes líneas de negocio y el negocio global, cuota de mercado, resultados financieros y otros aspectos de la actividad y situación concernientes a la Compañía.
- ◁ Todos los datos que contiene este informe están elaborados según las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's).
- ◁ El contenido de esta presentación no es garantía de nuestra actuación futura e implica riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden ser materialmente distintos de los indicados en nuestras estimaciones como resultado de varios factores.
- ◁ Analistas e inversores no deben depender de estas estimaciones que hablan sólo a la fecha de esta presentación. Ebro Puleva no asume la obligación de informar públicamente de los resultados de cualquier revisión de estas estimaciones que pueden estar hechas para reflejar sucesos y circunstancias posteriores de la fecha de esta presentación, incluyendo, sin limitación, cambios en los negocios de Ebro Puleva o estrategia de adquisiciones o para reflejar acontecimientos de sucesos imprevistos. Animamos a analistas e inversores a consultar el Informe Anual de la Compañía así como los documentos presentados a las Autoridades, y en particular a la CNMV.
- ◁ Los principales riesgos e incertidumbres que afectan a las actividades de el Grupo son los mismos que se detallan en las páginas 181 y siguientes de las Cuentas Anuales Consolidadas y en su Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 y que se encuentra disponible en la web [www.ebropuleva.com](http://www.ebropuleva.com). Estimamos que no se han producido cambios significativos que puedan afectar a los seis meses restantes del presente ejercicio. El Grupo mantiene cierta exposición a los mercados de materias primas y al traslado de modificaciones en el precio a sus clientes. Asimismo, existe una exposición a fluctuaciones en los tipos de cambio, especialmente del dólar, y a variaciones de los tipos de interés.