



El año de transición

Antonio Hernández Callejas

Índice

1. Introducción

2. Nuevo marco regulatorio

- 2.1. Descripción comparativa con el sistema anterior
- 2.2. Situación de los precios en la campaña 2003-04
- 2.3. Perspectivas para el año 2004

3. Actuaciones estratégicas de Herba en 2004

- 3.1. Descripción, lógica de la operación y ratios significativos de las compañías adquiridas
 - 3.1.1. Reis Fit
 - 3.1.2. S&B Herba Foods
 - 3.1.3. Riceland Hungría
 - 3.1.4. Danrice & Danpasta
- 3.2. Mejoras operativas
- 3.3. Nuevos productos

4. Perspectivas resultados 2004

5. Conclusiones

1.- Introducción

El ejercicio 2003 ha resultado un año difícil, habiendo concurrido en él circunstancias de diversa índole que han afectado al desenvolvimiento del negocio.

Por una parte, en este año recién terminado se ha anunciado el fin del actual marco regulatorio del sector, lo que ha contribuido a despejar incertidumbres, haciendo vislumbrar nuevas expectativas de negocio.

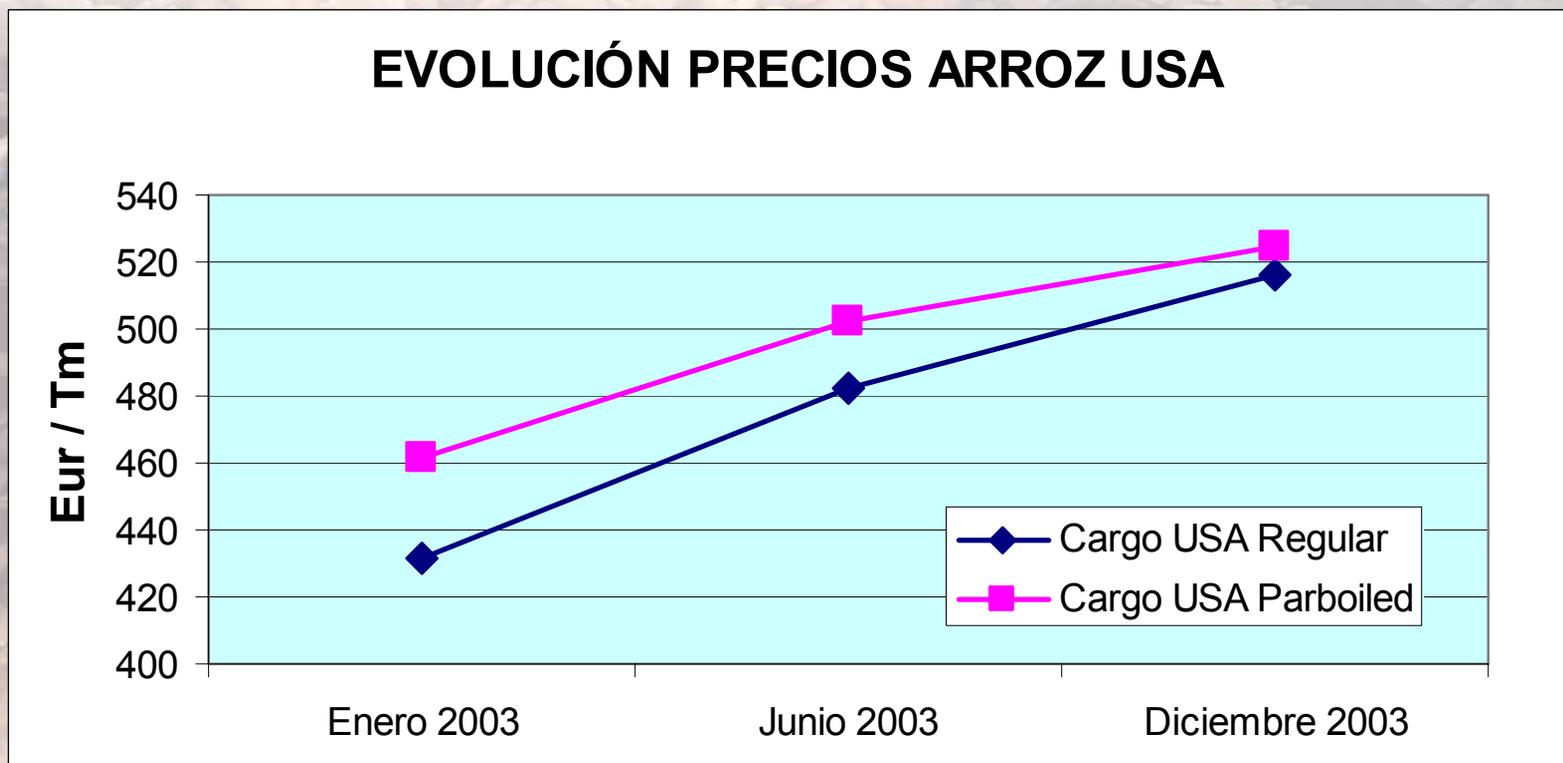
Por otra, la coyuntura del mercado internacional del arroz ha combinado dos factores excepcionales:

- a) precios muy deprimidos del arroz USA a lo largo del primer semestre 2003; y
- b) coyuntura también bajista del tipo de cambio del USD frente al EUR.

Ambos factores han contribuido a elevar la competitividad del arroz de importación frente al producido en Europa, con la consiguiente merma de los márgenes comerciales para los productores europeos

1.- Introducción (...)

EVOLUCIÓN PRECIOS ARROZ USA



1.- Introducción (...)

Esta coyuntura ha afectado negativamente a los resultados del Grupo Herba durante las tres primeros trimestres del año 2003, en particular a las operaciones del negocio industrial, y solo se ha corregido con la llegada de la nueva cosecha recolectada en octubre, y con el repunte de precios del arroz USA en la segunda mitad del año.

Ello ha motivado una desigual distribución de los resultados del Grupo a lo largo del año, tal y como se aprecia en el cuadro siguiente:

	Ene/Sept. 2003		Oct/Dic 2003		Ejercicio 2003	
	Miles €	% s/ventas	Miles €	% s/ventas	Miles €	% s/ventas
Ventas / ingresos explotación	314.273		116.888		431.161	
Coste de ventas	-244.980		-87.689		-332.669	
MARGEN BRUTO	69.293	22%	29.199	25%	98.492	23%
MARGEN COMERCIAL	25.233	8%	12.246	10%	37.479	9%
RTDO. EXPLOTACIÓN (EBIT)	16.622	5%	7.854	7%	24.476	6%
<i>EBITDA</i>	24.041	8%	10.995	9%	35.036	8%
B.A.I.	14.222	5%	7.359	6%	21.581	5%

2.-Nuevo marco regulatorio

2.1 DESCRIPCIÓN COMPARATIVA CON SISTEMA ANTERIOR

En Junio de 2003 se aprobó la esperada reforma de la PAC, con un nuevo diseño de la OCM para el sector arrocero. Los principales fundamentos de la nueva OCM son:

- ◆ Se reduce el precio de intervención del arroz cáscara, desde los 300 €/Tm de la regulación anterior a los 150 €/Tm.
- ◆ Se limita el recurso a la Intervención hasta un máximo de 75.000 Tm arroz cáscara, lo que representa menos del 4% de la producción europea estimada. En la regulación anterior, no existía límite.
- ◆ Para compensar a los agricultores de las medidas anteriores, se establecen generosas ayudas directas a la producción de hasta 177 €/Tm.
- ◆ Se adquiere el compromiso para renegociar un nuevo sistema de importaciones, más abierto y flexible (el actual sistema es complejo, y rígido).

2.-Nuevo marco regulatorio (...)

Este nuevo marco regulatorio introduce nuevos e importantes elementos de competitividad en el sector, lo que hace mejorar su proyección futura. Por ejemplo:

- ◆ El arroz europeo se hace más competitivo a nivel internacional, especialmente ante la amenaza de los tratados EBA, que deja de serlo.
- ◆ El arroz europeo se hace más competitivo frente a productos alternativos (pasta, legumbres, ...).
- ◆ Se potencian nuevos usos o utilidades del arroz, como ingrediente para otras industrias alimentarias (harinas, cerveza, desayunos, ...).
- ◆ Se incentiva y protege a los agricultores con importantes ayudas directas, lo que garantiza la supervivencia del sector.

Respecto del nuevo marco para las importaciones, hasta el momento éste no ha sido definido. La Unión Europea ha propuesto un contingente de importación de 450.000 Tm de arroz cáscara, con un arancel fijo de 65 €/Tm, aunque todavía no se ha alcanzado ningún acuerdo con los países terceros productores.

2.-Nuevo marco regulatorio (...)

2.2 SITUACIÓN DE LOS PRECIOS DE COMPRA CAMPAÑA 2003/2004

- ◆ Para la campaña arrocera 2003/2004, y ante la proximidad de la entrada en vigor del nuevo marco regulatorio (a partir de la cosecha 2004), el mercado ha anticipado algún movimiento de relajación de precios, especialmente en las zonas de más elevada producción (Italia, especialmente).
- ◆ En España, esta coyuntura ha posibilitado materializar una reducción en los precios de compra del arroz cáscara índica en torno a un 6% sobre los pagados en la campaña precedente, lo que contribuirá a la mejora de los márgenes industriales del ejercicio 2004 (el ahorro esperado en las compras se evalúa en 5,5 millones €).

2.-Nuevo marco regulatorio (...)

2.3 PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2004

Para el año 2004 recién iniciado, las expectativas para el negocio arrocero son bastante optimistas:

- ◆ De entrada, la problemática de la competencia del arroz USA de importación ha remitido bastante, a pesar de los bajos tipos de cambio USD/EUR actuales.
- ◆ El arroz de la campaña 2003/2004 ha sido adquirido un 6% más barato que la anterior, lo que representa una reducción en costes del orden de 5,5 millones € en términos anuales, la mayor parte del cual será retenido en el margen comercial.
- ◆ El arroz de la campaña 2004/2005 sufrirá una drástica reducción, como consecuencia de la entrada en vigor de la nueva OCM del sector, lo que beneficiará nuestras operaciones del último trimestre del año 2004.

3.-Adquisiciones estratégicas

- ◆ En el plan estratégico de Herba, consta el deseo de profundizar en el desarrollo de una presencia en los mercados europeos más relevantes. En este sentido Herba ha estado atenta a la evolución de diferentes oportunidades de compra.
- ◆ Herba desarrolla sus actividades en dos áreas diferenciadas:
 - ✓ Marcas, concepto sobre el que hemos trabajado a lo largo del año 2003 con la adquisición de Reis Fit, fusión de S&B y Riceland).
 - ✓ Industrial, suministro de arroz a nuestros clientes para que ellos completen el proceso del producto final. En este caso Herba ha estado siempre en lo mas avanzado primero con el arroz parbo, mezclas especiales, ecológicos, y ahora, con la adquisición de Danrice en el segmento de arroz congelado. Además, esta operación nos permite conocer el mundo de la pasta de gran proximidad al del arroz.

Descripción

- ◆ Adquisición de las marcas de arroz de Kraft Foods en Alemania, Dinamarca y Austria . Las marcas compradas son Reis-Fit®, comercializada en Alemania y Austria, y Ris-Fix®, que se comercializa en Dinamarca. La cifra de ventas de las dos marcas sumaron un total de 21 millones de euros en 2002
- ◆ La combinación de Reis Fit® y la marca Oryza®, ya presente en este mercado, ha convertido a Euryza en el líder del mercado de marcas de arroz de Alemania con el 22% del mercado. Asimismo, la adquisición de la marca Ris-Fix® ha permitido su entrada en el mercado danés de marcas de arroz.
- ◆ Reis Fit & Ris Fix venden 8.000 tns

Lógica de la operación

- ◆ Nos permite reforzar nuestra posición en el mercado de arroz del norte de Europa
- ◆ La combinación de las marcas Reis-Fit® y Oryza® ofrece sinergias muy significativas: Oryza® es líder en especialidades de arroz, el segmento de más rápido crecimiento, mientras que Reis-Fit® es el líder en la categoría de arroces envasados en bolsas para su cocción, el segmento más grande de arroz de valor añadido .
- ◆ El arroz sera suministrado desde nuestras fabricas de Sevilla lo que producira una aportación industrial adicional.

Ratios significativos

- ◆ Los márgenes obtenidos son satisfactorios 27%% ebitda/vtas.
- ◆ No tiene ni activos fijos ni deuda.

(000 euros)	2003
Ventas	17.000
Ebtida	4.719
Ebitda/Vtas	27,8%
EV/Ebitda	4,5
P/Ventas	1,2
PER	9,7

Descripción

- ◆ JOSEPH HEAP & SONS: 100% propiedad del grupo Ebro Puleva. Compañía con mucha tradición en UK (fundada en 1781) con posiciones líderes en el sector étnico e industrial.
 - ✓ En la actualidad JH opera en 2 plantas:
 - ✓ Molino Wapping: molino arrocero y de harina de arroz con capacidades de producción de 72 Tm harina / día y 200 Tm de arroz al día (base cargo).
 - ✓ Planta Bankfield: planta de limpieza / reproceso de arroz. Con dos líneas independientes con capacidades de 200 Tm/ día cada una.
 - ✓ Posición importante en ventas en el sector étnico en Inglaterra y líder absoluto en Escocia a través de nuestras marcas (Peacock y Horseshoe) y proveedor clave de los principales clientes industriales en Inglaterra (Kellogg's, Heinz, Mars, etc).
 - ✓ Primer productor de Inglaterra de harina de arroz con volúmenes de venta de en torno a 11.000 Tm/año.

Descripción

◆ STEVENS & BROTHERTON: Compañía comercializadora de productos alimentarios filial de Riviana Foods suministrando los mismos a las grandes cadenas, distribuidores y productores en Inglaterra.

✓ Su negocio esta dividido en tres áreas:

Retail

Ingredientes / Industrial

Mercado étnico.

✓ S&B esta especializada en la venta como ingrediente industrial de arroz, pasta, fruta seca y congelada, fruta y vegetales en lata. En el mercado étnico su marca “Phoenix” ha estado en el mercado durante los últimos 40 años convirtiéndola en una las más conocidas y prestigiosas marcas de arroz en el Reino Unido. “Phoenix” es probablemente la mas popular marca usada en los restaurantes chinos y take-aways estando también a la venta en los todos los “cash & carry” étnicos de UK e Irlanda.

Lógica de la operación

- ◆ La combinación de Heap y S&B la entendemos como un proyecto ganador al unir las fortalezas de uno de los productores mas importantes del país con uno de los comercializadoras mas grandes de arroz de UK. Esto convertirá a la joint venture (S&B Herba) en la arrocera mas importante de UK desde el punto de vista de los mercados étnicos e industriales teniendo posiciones lideres en todos los segmentos. La nueva compañía tiene presupuestado comercializar los siguientes volúmenes durante el 2004:

<u>Productos de arroz</u>	<u>TM / Año</u>
Marca "Peacock"	5.060
Marca "Phoenix"	11.000
Marcas "Horseshoe" / "Chinatown"	2.400
Otras marcas (etnico)	5.400
Basmati / Fragante	1.100
Arroz Industrial	11.100
Medianos de arroz industrial	28.000
Harina de arroz	11.000
Arroz Retail	1.735
Otros	3.250
TOTAL PRODUCTOS ARROZ	80.045

<u>Otros productos</u>	<u>Tm/Año</u>
Pastas	1.600
Productos en lata	3.900
Fruta seca industrial	7.900

- ◆ Además S&B Herba Foods será distribuidor en exclusiva para el Reino Unido de diversos productos entre ellos para marcas tan conocidas como Sunmaid (líder mundial en la producción y comercialización de pasas).

Ratios significativos

- ◆ Adjuntamos en el siguiente cuadro los resultados en el 2003 de Joseph Heap, Stevens & Brotherton y los presupuestos de la joint venture para 2004 en el que ya se puede ver el efecto beneficioso de la fusión sin haber tenido tiempo material para implantar las diferentes sinergias.

<i>Cifras en '000 Euros</i>	<i>HEAP 03</i>	<i>S&B 03</i>	<i>S&B HERBA 04</i>	<i>Incr(%)</i>
Ventas / Ingresos Explotacion	31.299	50.098	83.727	
Coste de ventas	-25.568	-44.131	-68.342	
MARGEN BRUTO	5.731	5.968	15.386	31,51
Amortizacion	-434	-59	-601	
Gastos comerciales & estructura	-3.816	-4.496	-11.109	
RESULTADO EXPLOTACION	1.481	1.412	3.676	26,97
Resultados Financieros	-27	45	-163	
Resultados Extraordinarios	0	-106	0	
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	1.454	1.351	3.512	25,12
Impuestos	-361	-335	-1.035	
Minoritarios	-29	0	-43	
BENEFICIO NETO	1.064	1.016	2.434	16,97

Ratios significativos

- ◆ Además de esta mejora en el resultado presupuestado conjunto como simple consecuencia de la fusión se prevé una mejora en el resultado en años subsiguientes como consecuencia de la aplicación de las sinergias y una reducción significativa de gastos de estructura, vislumbrándose una mejora de eficiencia conjunta como consecuencia de diversos factores:
 - ✓ Complementariedad en la actividad combinando la capacidad de producción de Heap con la fuerza de ventas de S&B con el consecuente beneficio derivado de las economías de escala.
 - ✓ Ahorros en costes fijos y en costes de transporte tanto de producto terminado como de materia prima.
 - ✓ Aumento de la cuota y desarrollo del mercado étnico por medio de una estrategia multi-marca al combinar la marca líder en Inglaterra con la marca líder en Escocia.
 - ✓ Mejor aprovechamiento de recursos complementarios (sinergias) en diversas áreas de la empresa como logística, administración, control de calidad y comercial que conllevaran una reducción importante en los gastos de estructura.

Descripción

- ◆ Hungría es una de las economías más sólidas y grandes de la Europa del Este: Crecimiento PNB +3,3 %, PNB/habitante 9.930 \$US en 2002. Su ingreso en la UE tendrá lugar el 1 de Mayo 2004. Sin embargo, su divisa no será € hasta una fecha a definir.
- ◆ Consumo de arroz per capita moderadamente elevado (4,5 kg/habitante) y creciente: +6% en valor en el último año (mercado de consumo)
- ◆ Riceland, vende 12.000 tns de arroz y es la marca líder del mercado húngaro de arroces: 26,5% en volumen y 32% en valor. Teniendo un 46% en volumen en el segmento de envase de cartón, el de mayor valor añadido. Su marca es la marca premium.
- ◆ Empresa puramente comercial con estructura muy liviana, 5 empleados y sin instalaciones industriales.

Lógica de la operación

- ◆ Oportunidades de creación de valor mediante:
 - ✓ Extensión de la gama de Riceland con productos de valor añadido de EP (micro ondas, basmati, boiled in the bag).
 - ✓ Profundizar en marcas de mayor volumen atendidas desde nuestra capacidad de compra de materia prima
 - ✓ Desarrollar el segmento de ventas industriales.
 - ✓ Transferir la elaboración y envasado (12.000 Tm) de estos arroces a una planta del Grupo, probablemente Mundiriso , saturando en gran medida aquella planta.
- ◆ Entrar en Eslovaquia.

Ratios significativos

- ◆ Los márgenes obtenidos son satisfactorios 12,5% ebitda/vtas.
- ◆ No tiene ni activos fijos ni deuda.
- ◆ Los resultados obtenidos han sido mejor que los estimados al cierre de la operación.

(000 euros)	2003	2002
Ventas	6.729	6.983
Ebtida	858	872
Ebitda/Vtas	12,8%	12,5%
P/Ventas	0,4	
PER	4,6	

Descripción

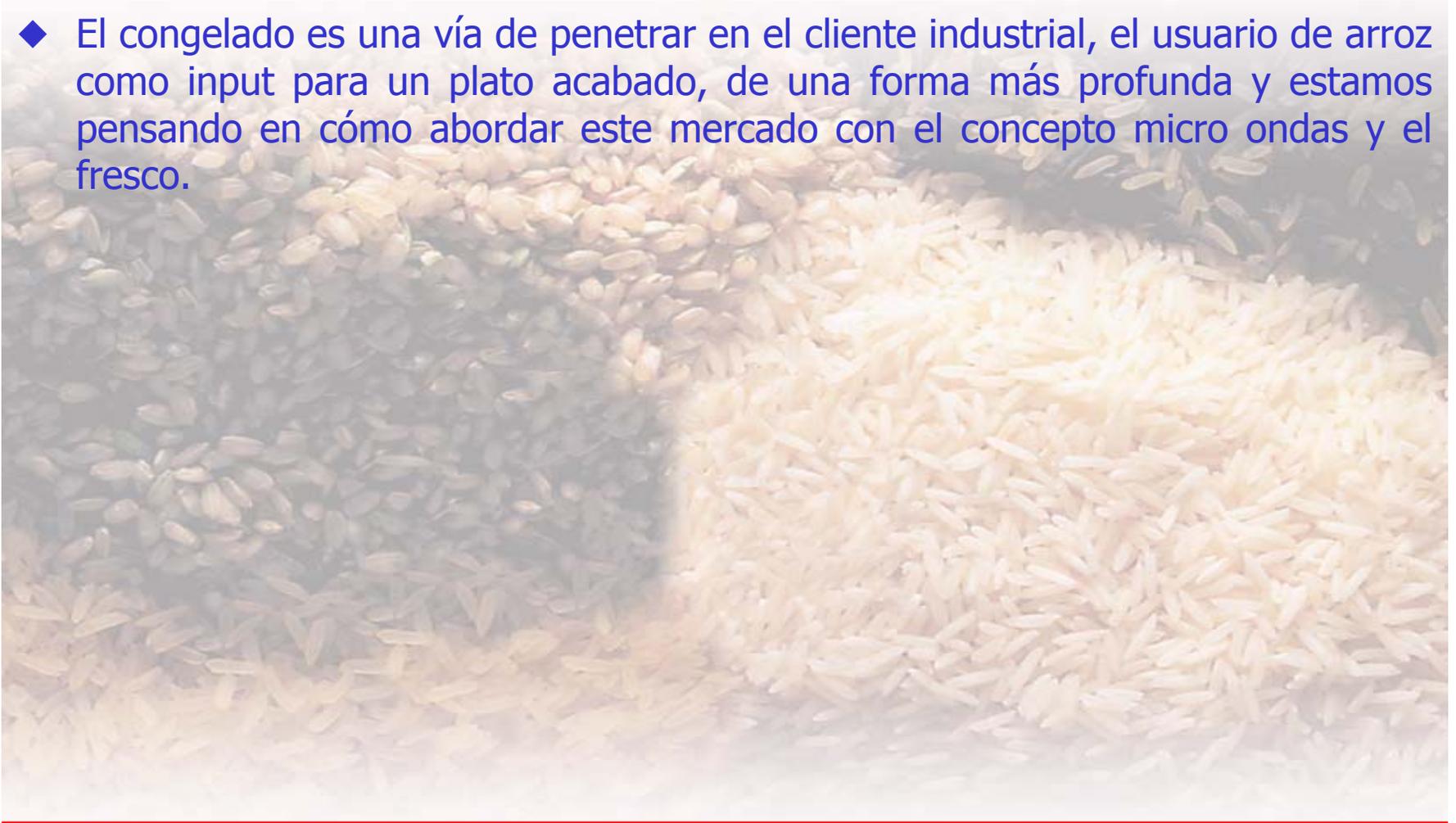
- ◆ Es un grupo de dos compañías dedicadas a la producción de arroz y pasta congelados. El concepto del negocio es el de suministrador de producto elaborado y congelado a fabricantes y ensambladores de platos preparados. Sus clientes son los grandes nombres de la alimentación elaborada (Frosta, Unilever, Nestle, Findus, Marie Surgele, etc.).
- ◆ Área de actuación: Dinamarca, Alemania, países escandinavos y norte de Francia.
- ◆ Vende 22.800 tns de arroz, para lo que compra unas 8.500 tns de arroz que cocina y congela. Además, vende 5.400 tns de pasta que produce (no compra)
- ◆ El arroz y la pasta congelada son productos de alto margen (en la tecnología Danrice) gracias al factor de la absorción del agua (ratio 1 / 2,8)
- ◆ Tiene una plantilla total de 27 personas para una facturación de 16 millones de euros y un ebitda de 3,8 millones de euros.

Lógica de la operación

- ◆ Con este producto, nuestra oferta a los clientes actuales se completa y accedemos a otros que adquieren el arroz blanco para su procesado(congelado).
- ◆ Esperamos poder alcanzar una posición muy relevante tanto en el suministro a fabricantes que compran arroz congelado como, proponer a fabricantes integrados, que nos confíen esa parte de su cadena de valor. Nosotros, por nuestro conocimiento y palanca sobre la materia prima, podríamos ejecutar con mayor eficiencia que ellos.
- ◆ El proyecto incluye el estudio de una segunda instalación en la zona entre Calais-Amberes, que suministraría a los fabricantes franceses e ingleses de platos preparados.
- ◆ El proyecto es una parte de un enfoque más global que supone el ir avanzado en procesos de creciente valor añadido y por tanto, defensa competitiva.

Lógica de la operación

- ◆ El congelado es una vía de penetrar en el cliente industrial, el usuario de arroz como input para un plato acabado, de una forma más profunda y estamos pensando en cómo abordar este mercado con el concepto micro ondas y el fresco.



Ratios significativos

- ◆ La valoración alcanzada se ha basado en un concepto de 4xEbitda medio 2002+2003, una vez eliminados los efectos no recurrentes.
- ◆ Los resultados obtenidos han sido mejor que los estimados al cierre de la operación.

(000 euros)	2003	2002
Ventas	15.476	15.669
Ebtida	4.052	3.928
Ebitda/Vtas	26,2%	25,1%
EV/ Ebitda	4,64	
P/Ventas	1,32	
PER	11,57	

3.2. MEJORAS OPERATIVAS

La problemática situación de negocio experimentada en los primeros trimestres del 2003, ha llevado a HERBA a abrir una etapa de reflexión y análisis de toda la estructura operativa (organización, procesos industriales, procesos de gestión, ...), con el objetivo de reducir costes y aumentar la eficiencia. En una primera fase, a lo largo del año 2003 se han adoptado importantes medidas de efectos inmediatos, entre las que destacan:

- ◆ Reducción de cuadros gerenciales, reorganizando departamentos y funciones, lo que ha motivado prescindir de personal cuyo cargo a resultados suponía 600.000 €/anuales.
- ◆ Optimización de procesos en materia energética (sustitución de gas natural por cascarilla de arroz como combustible), posibilitando ahorros económicos en torno a 500.000 €/año.
- ◆ Modernización de instalaciones y racionalización de procesos en el área de empaquetado, obteniendo incrementos en la productividad y ahorros en los costes de MOD, por importe de 550.000 €/año.

3.2. MEJORAS OPERATIVAS (...)

Para el año 2004, se prevé profundizar más todavía en este tipo de actuaciones, tendentes a incrementar nuestra competitividad del Grupo en España, para lo cual hay importantes proyectos en estudio:

- ◆ Proyecto de reorganización industrial, que podría llevar a potenciar algunas de las plantas de producción, desplazando a otras.
- ◆ Proyecto de reorganización de las redes comerciales en España, concentrando recursos y aprovechando las sinergias inherentes, con el objetivo de disponer de una sola potente estructura que facilite la introducción de la nueva gama de productos.

3.3. NUEVOS PRODUCTOS

Otro de los pilares básicos en las actuaciones estratégicas del Grupo para este año 2004 será la potenciación y consolidación de nuevos productos, entre los que destacan los arroces cocinados al vacío.

En Europa, la introducción de los nuevos productos se está llevando a cabo a través de la red de filiales establecidas en los principales mercados europeos, con marcas propias en la mayoría de los casos: "Gourmet House" en Reino Unido, "A tavola" en Italia, "Bosto" en Bélgica, "Oryza" y "Reisfit" en Alemania, "Cigala Brajma" en Portugal, ...

Aunque a lo largo del año 2003 se han efectuado significativas acciones de marketing y comerciales en España para la introducción de la nueva línea de productos de arroces cocinados, será en el año 2004 cuando realicemos el mayor esfuerzo promocional, una vez comprobada la buena aceptación del producto.

3.3. NUEVOS PRODUCTOS (...)

En España, la notoriedad y efectividad de la campaña de lanzamiento realizada en verano / otoño 2003 ha posibilitado multiplicar por 6 las ventas de arroces cocinados de nuestro competidor SOS con una campaña de similar intensidad:

VENTAS NOVEDADES ARROZ

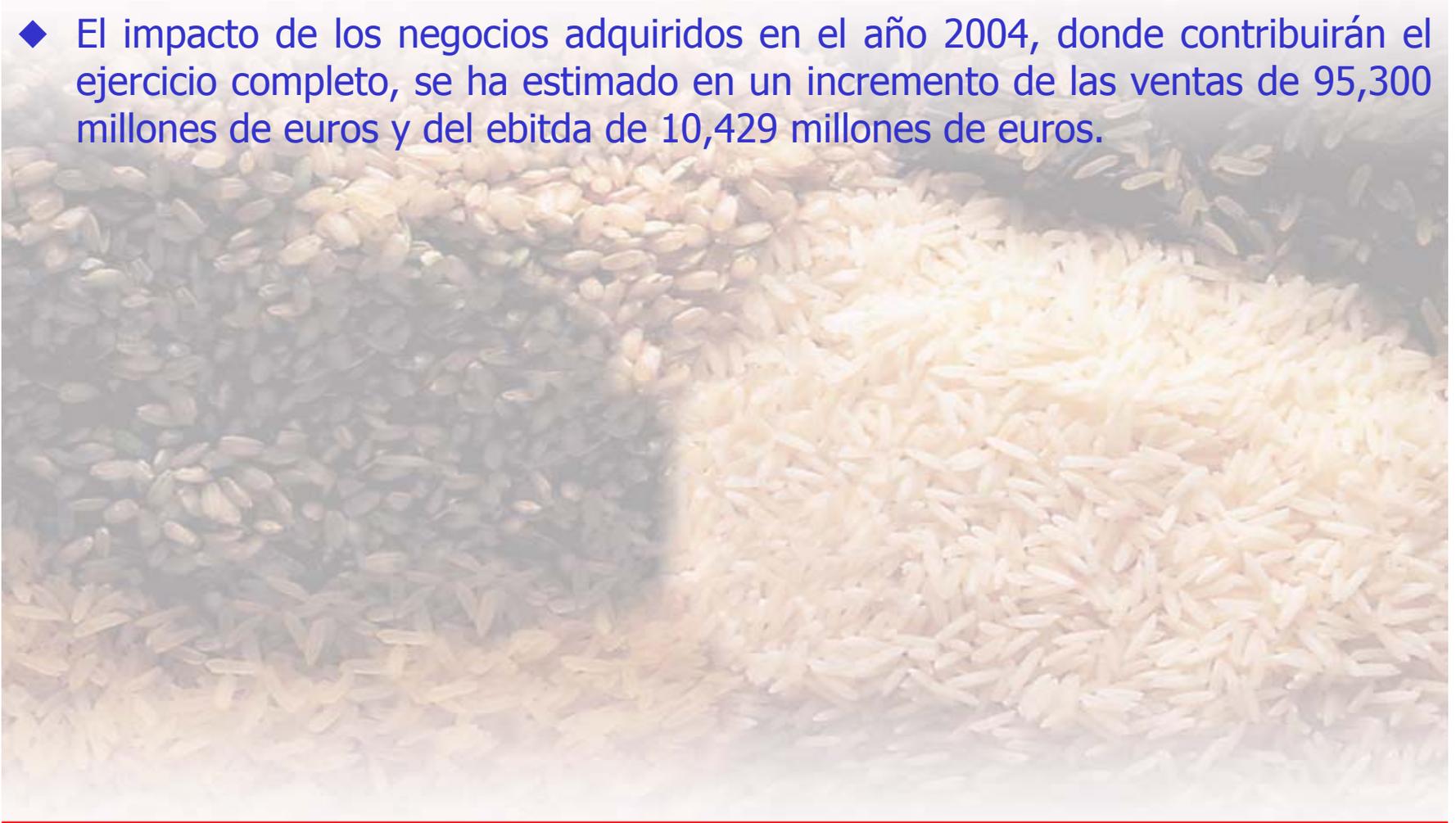
Fuente: Nielsen Escaner Península

ESPAÑA	SEMANA 43-03	SEMANA 44-03	SEMANA 45-03	SEMANA 46-03	SEMANA 47-03	SEMANA 48-03	SEMANA 49-03	SEMANA 50-03	SEMANA 51-03
BRILLANTE	6,45 23.973	9,37 35.480	6,73 25.067	6,92 25.907	6,19 23.093	7,29 27.413	6,54 24.587	6,29 23.400	6,56 24.507
Otros	1,6 5.818	1,32 4.800	1,18 4.291	1,16 4.218	1,04 3.782	1,15 4.182	0,94 3.418	0,85 3.091	0,94 3.418

El éxito de esta nueva línea de productos ha sido tal que, actualmente, ha sido necesario ampliar las instalaciones de producción, inicialmente previstas para una introducción mucho más discreta.

4.-Perspectivas resultados 2004

- ◆ El impacto de los negocios adquiridos en el año 2004, donde contribuirán el ejercicio completo, se ha estimado en un incremento de las ventas de 95,300 millones de euros y del ebitda de 10,429 millones de euros.



Advertencia

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.

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



Muchas gracias

Antonio Hernández Callejas