



04

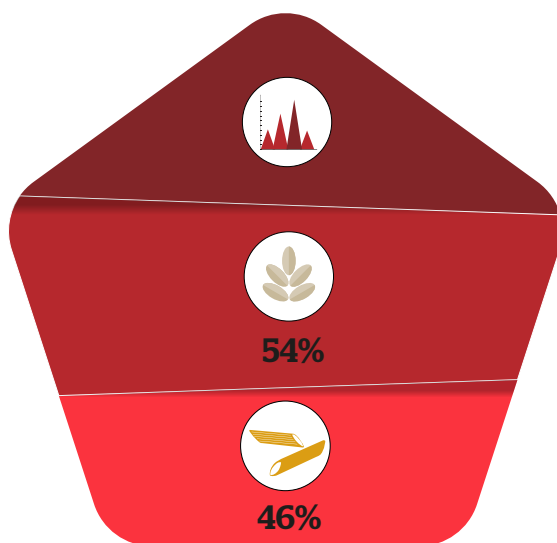
ÁREAS DE NEGOCIO

ÁREAS DE NEGOCIO Y SU EVOLUCIÓN EN 2015

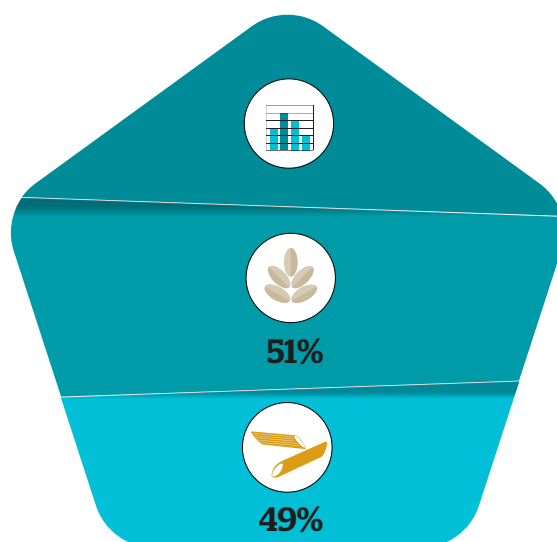
Las áreas principales de negocio de Ebro Foods son el arroz y la pasta.

Dentro de ellas, Ebro desarrolla su modelo de negocio con las diferentes tecnologías que existen: seco, fresco, cocinado y congelado.

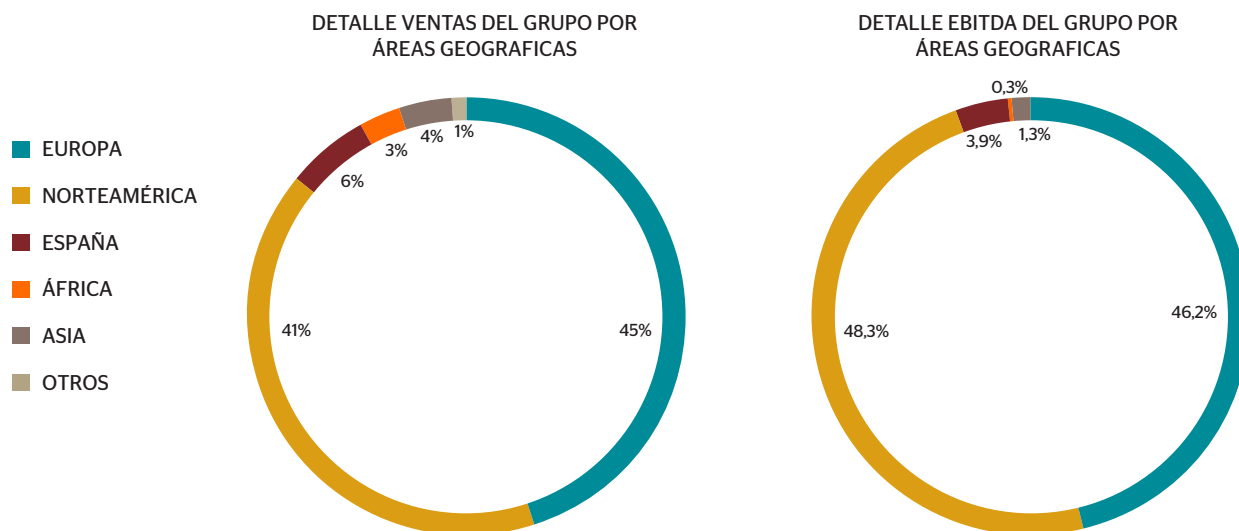
Además de en arroz y pasta, el Grupo desarrolla también su actividad en la producción y comercialización de productos de alto valor añadido en los siguientes ámbitos: salsas, *ready meals*, patata fresca y otros territorios conexos.



DETALLE EBITDA DEL GRUPO POR ÁREAS DE NEGOCIO



DETALLE VENTAS DEL GRUPO POR ÁREAS DE NEGOCIO



**PLANTILLA MEDIA
EBRO FOODS**
5.808 trabajadores

DETALLE DE PLANTILLA DEL GRUPO POR ÁREAS DE NEGOCIO	
Arroz	48,97%
Pasta	50,00%
Holding	1,03%

EVOLUCIÓN DEL GRUPO EN 2015

ANÁLISIS DEL ENTORNO

Durante 2015 se ha consolidado la recuperación en la Eurozona pese a que el ritmo de crecimiento se mantiene en un modesto 1,5% del PIB interanual. La base de la recuperación es un crecimiento de la demanda interna (crecimiento del 11% en la matriculación de automóviles) impulsada por una política monetaria expansiva con tipos de interés cerca del cero que ha dado un respiro a la capacidad de financiación de las pequeñas y medianas empresas y un precio del petróleo en mínimos de la última década que libera recursos de los consumidores y empresas. Pese a la mejora experimentada, que se refleja en mayores niveles de empleo y de confianza del consumidor, al cierre del año se mantienen diversas incertidumbres políticas (Brexit, inestabilidad política en algunos países de la Unión) y sociales (crisis de los refugiados, envejecimiento de la población) que sumados a los problemas que atraviesan las economías emergentes pueden suponer un freno al crecimiento.



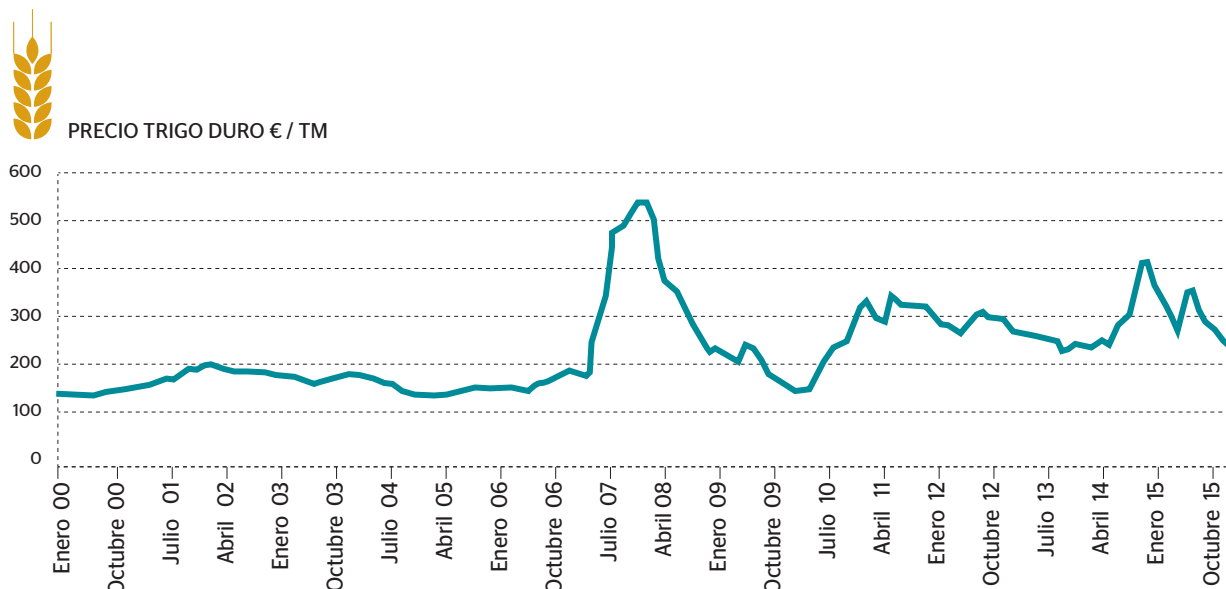
Estados Unidos mantiene la buena tendencia de los últimos dos años. Con un crecimiento anual del PIB del 2,5% (el mayor desde el inicio de la crisis) y una tasa de desempleo en torno al 5%, su economía continúa creciendo por encima de la mayoría de las naciones desarrolladas. El impulso proviene fundamentalmente de la demanda interna donde el consumidor ha superado la desconfianza de años anteriores y se observa un progresivo incremento de la renta disponible aunque persistan algunas tensiones en la distribución de la misma. La subida de tipos realizada por la Reserva Federal marca la senda de la normalización y no debería tener una incidencia negativa salvo en las exportaciones afectadas por la revalorización del dólar y la debilidad de las economías emergentes.

Como indicamos el año anterior los años de incertidumbre y las elevadas tasas de desempleo han dejado su peaje en forma de cambios en los patrones de consumo. En general el consumidor se ha vuelto más cauto: compra menos, más barato y ha modificado sus preferencias hacia marcas blancas de calidad o productos con marca pero a buen precio, productos frescos, gourmet y bio con buena relación calidad precio. Otras tendencias incluyen el crecimiento de los supermercados de proximidad y la aparición de nuevos actores (virtuales) en el mercado de distribución. Todas ellas indican la búsqueda de una experiencia saludable y placentera en la compra pese a mantener un presupuesto ajustado.

Finalmente, conviene no olvidar factores que influyen en los patrones de consumo como: el envejecimiento de la población en las economías desarrolladas, la reducción de la unidad familiar y nuevas formas de cocinar o consumir los alimentos (bajo pedido, en terminales de *vending*, el snack como sustitutivo de una comida...), la imparable penetración de Internet que permite la comparación de precios y características y la aparición de un número creciente de automatismos que pueden cambiar los hábitos de compra y consumo de alimentos (coches sin piloto, drones...). Progresivamente (todavía predomina el consumidor tradicional) el productor debe adaptar y especializar su oferta y el distribuidor ofrecer una experiencia de compra diferente.

Como todas las materias primas, los mercados de grano vivieron un año con previsiones de stock en máximos y tendencia estable o a la baja. El índice mundial de materias primas agrícolas descendió por cuarto año consecutivo desde sus máximos de 2011 y los ratios mundiales que miden el % de stock sobre el consumo anual de los principales granos (maíz, trigo y arroz) se mantuvieron claramente por encima de la media de los últimos 10 años.

El año pasado presentábamos el siguiente gráfico de la evolución del precio del trigo duro que habla de la creciente volatilidad de un mercado singularmente estrecho.



Fuente: elaboración propia

Durante este ejercicio los precios cayeron desde comienzo del año desde niveles próximos a 400 €/TM hasta los 280 €/TM a medida que se acercaba la nueva cosecha. En el mes de junio surgieron noticias de un posible menor rendimiento de la cosecha en Europa por el descenso en las lluvias de primavera que desencadenaron una nueva escalada en los precios que, al no confirmarse, se desinfló hasta los 265 €/TM de final de año.

La producción mundial de arroz en 2015 bajó un 0,5% en su conjunto afectada por fenómenos climatológicos adversos (fenómeno de "El Niño") y desincentivada por los bajos precios registrados en general. Por su parte, el comercio mundial durante 2015 descendió también (2%) respecto del record registrado el año precedente, como consecuencia de cierto retraimiento de la demanda. Los precios mundiales del arroz siguieron una senda bajista a lo largo del año, con mayor incidencia en ciertas variedades de arroz aromático.

En Norteamérica, la cosecha 14/15 fue muy abundante y los precios permanecieron bajos. Sin embargo, la nueva cosecha 15/16 es de peor calidad y menor volumen que la anterior, lo que ha derivado en un mayor coste durante el último trimestre del año.

RESULTADOS DEL GRUPO

A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

DATOS CONSOLIDADOS	2013	2014	2014-2013 ²	2015	2015-2014	TAMI 2015-2013
Venta Neta	1.956.647	2.120.722	8,4%	2.461.915	16,1%	12,2%
EBITDA	282.392	287.251	1,7%	314.724	9,6%	5,6%
% sobre Venta neta	14,4%	13,5%		12,8%		
EBIT	226.356	227.242	0,4%	246.314	8,4%	4,3%
% sobre Venta neta	11,6%	10,7%		10,0%		
Beneficio Antes Impuestos	210.646	215.749	2,4%	229.722	6,5%	4,4%
% sobre Venta neta	10,8%	10,2%		9,3%		
Impuestos	(69.157)	(64.407)	6,9%	(79.034)	(22,7%)	6,9%
% sobre Venta neta	(3,5%)	(3,0%)		(3,2%)		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	141.489	151.342	7,0%	150.688	(0,4%)	3,2%
% sobre Venta neta	7,2%	7,1%		6,1%		
Resultado neto de operaciones discontinuadas	(7.507)	(2.223)	(70,4%)		(100,0%)	(100,0%)
% sobre Venta neta	(0,4%)	(0,1%)				
Resultado Neto	132.759	146.013	10,0%	144.846	(0,8%)	4,5%
% sobre Venta neta	6,8%	6,9%		5,9%		
Circulante medio	420.517	442.036	(5,1%)	482.300	(9,1%)	
Capital empleado	1.286.515	1.363.346	(6,0%)	1.579.447	(15,9%)	
ROCE (1)	17,7	16,7		15,6		
Capex (2)	61.308	67.123	9,5%	81.466	21,4%	
Plantilla media	4.665	5.189	11,2%	5.759	11,0%	

	31-12-13	31-12-14	2014-2013	31-12-15	2015-2014
Recursos Propios	1.705.757	1.849.485	8,4%	1.966.259	6,3%
Deuda Neta	338.291	405.617	19,9%	426.280	5,1%
Deuda Neta Media	260.820	333.178	27,7%	424.940	27,5%
Apalancamiento (3)	0,15	0,18		0,22	
ACTIVOS TOTALES	2.772.680	3.162.068		3.403.676	

(1) ROCE = (Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses / (Activos Intangibles - Propiedades, plantas y equipos - Circulante)

(2) Capex como salida de caja de inversión

(3) Cociente entre Deuda financiera Neta Media con coste entre los Recursos Propios (sin incluir minoritarios)



La **cifra de ventas** aumenta un 16,1% año sobre año con un incremento de los volúmenes significativo, un impacto de la evolución del tipo de cambio del dólar estimado en 181 millones de euros y un efecto por cambio de perímetro de 105 millones de euros.

La **generación de recursos, EBITDA**, aumenta un 9,6% con una aportación de los nuevos negocios de 8,3 millones de euros y un impacto por la variación de tipo de cambio estimado en 23 millones de euros. El comportamiento ha sido especialmente positivo en el segmento arroz, en el que se han batido records de rentabilidad, mientras que para la actividad de pasta ha sido de nuevo un año difícil luchando con la volatilidad del trigo duro y el necesario traslado del sobre coste de aprovisionamiento (año sobre año estimado en 54 millones de euros) en el primer semestre del ejercicio.

La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas desciende al 12,8% debido íntegramente al comportamiento del Área pasta por el estrechamiento de márgenes originado por el encarecimiento de la materia prima, parcialmente equilibrado con un mayor volumen, y el impacto todavía negativo del negocio de pasta fresca en Canadá y Estados Unidos que se encuentra en fase de relanzamiento con rentabilidades por debajo de la media del resto de negocios.

El **Resultado Neto en Gestión Continuada** retrocede un 0,4% pese a la mejora del resultado recurrente debido a una combinación de efectos con origen en el año anterior: impacto positivo por un menor gasto no recurrente (registro en 2014 de la pérdida por deterioro del Fondo de Comercio correspondiente a la Unidad Generadora de Efectivo ARI - American Rice - por 11,1 millones de euros); impacto negativo por la ausencia del resultado financiero de la venta de la participación en Deoleo 14,0 millones de euros, y por las variaciones producidas en el gasto por Impuesto de Sociedades (ver Nota 25 de las Cuentas Anuales).

El **ROCE** retrocede hasta el 15,6% fruto íntegramente de la menor rentabilidad del negocio de pasta en Estados Unidos y Canadá.

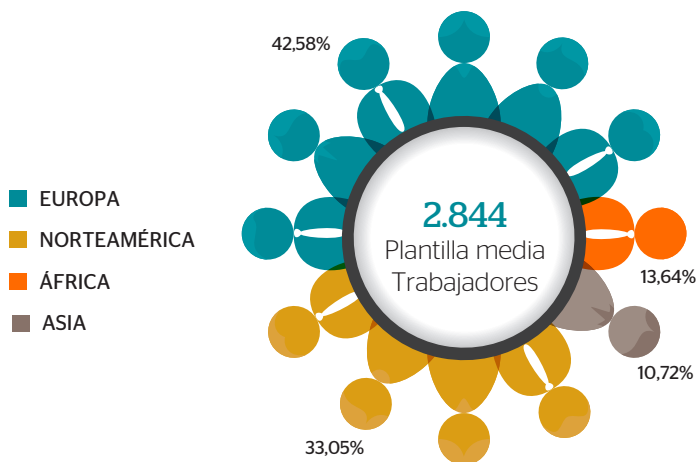
El **Resultado de Operaciones Discontinuas** incluye el resultado neto procedente de la venta de negocios y los de sus operaciones hasta la fecha efectiva de venta. En este caso el resultado de los ejercicios anteriores corresponde a la actividad de pasta en Alemania y el resultado de la venta tal y como se detalla en la Nota 7 de las Cuentas Anuales consolidadas.

Arroz

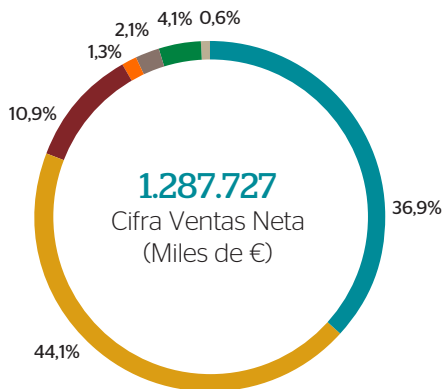


Es el área de negocio en la que el grupo ostenta la posición de líder mundial. Sus orígenes en España se remontan al año 1950 y es a partir del año 1986 cuando comienza su expansión internacional con la adquisición de marcas y compañías líderes en Europa, Estados Unidos y Canadá. Presentes hoy también en el continente africano y asiático, la actividad de la división se desarrolla a través de un amplio portfolio de marcas y productos líderes en su categoría. Esta área de negocio supone el 51% de las ventas de Ebro.

DETALLE DE PLANTILLA DE LA DIVISIÓN DE ARROZ POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



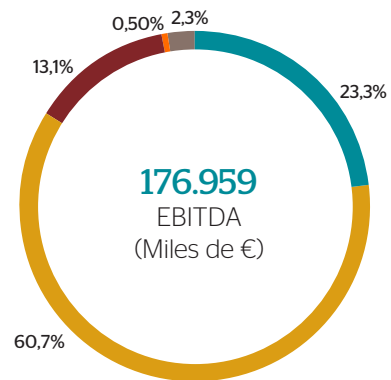
DESGLOSE DE VENTAS NETAS DE LA DIVISIÓN DE ARROZ POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



■ EUROPA
■ ASIA

■ NORTEAMÉRICA
■ ORIENTE MEDIO

DESGLOSE DE EBTDA DE LA DIVISIÓN DE ARROZ POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



■ ESPAÑA
■ OTROS

■ ÁFRICA

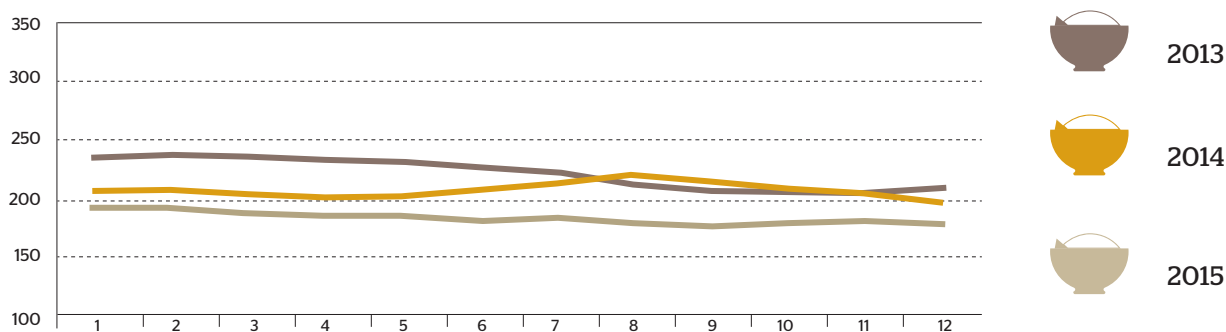
EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO ARROCERO EN 2015

NEGOCIO ARROZ	2013	2014	2014-2013	2015	2015-2014	TAMI 2015-2013
Venta Neta	1.090.459	1.139.697	4,5%	1.287.726	13,0%	8,7%
EBITDA	137.627	148.828	8,1%	176.959	18,9%	13,4%
% sobre Venta neta	12,6%	13,1%		13,7%		
EBIT	110.156	121.789	10,6%	147.509	21,1%	15,7%
% sobre Venta neta	10,1%	10,7%		11,5%		
Circulante medio	329.938	339.882	(3,0%)	360.709	(6,1%)	
Capital empleado	751.292	767.771	(2,2%)	861.763	(12,2%)	
ROCE	14,8	15,9		17,1		
Capex	21.186	32.440	53,1%	39.555	21,9%	

Miles de euros

Tal y como se indica en los comentarios sobre el entorno, la tendencia general del mercado fue de estabilidad de precios con una producción mundial y un nivel de stock que descendió ligeramente pero todavía en la parte alta del registro histórico.

ÍNDICE IPO ARROZ



En Estados Unidos la cosecha 14/15 fue muy abundante (+10% sobre 2013/14) lo que redujo el diferencial de precios del US l/g respecto a otros orígenes y permitió aumentar las exportaciones. Sin embargo, la cosecha actual en las variedades de arroz largo es menor (y de inferior calidad) por una menor superficie plantada y un menor rendimiento de la misma, lo que introduce cierta incertidumbre en los precios. Las variedades cortas y medias no han experimentado cambios significativos por lo que un holgado ratio de existencias respecto al uso permite que la senda de precios se mantenga a la baja.

PRECIOS CAMPAÑA EEUU

AGOSTO - JULIO

\$/CWT	15/16*	14/15	13/14	12/13
Precio medio	12,5-13,3	13,4	16,3	14,9
Grano largo	11-11,6	11,9	15,4	14,4
Grano medio	16,1-16,9	18,3	19,2	16,7

Fuente USDA

* Rango aproximado

Respecto a otros orígenes no se produjeron cambios relevantes, con precios estables o a la baja en los arroces largos de origen asiático y mercados estables en las variedades aromáticas. También en este caso la campaña 15/16 en curso supone una producción menor de Tailandia e India, grandes exportadores asiáticos aunque el primero de los países arrastra un elevado stock de intervención de al menos tres campañas cuya calidad es discutible, pero que sirve como colchón para la fijación de precios con este origen. La evolución a la baja de los precios de arroces con origen asiático unido a dos últimas campañas europeas con rendimientos por debajo de la media y con precios elevados hace que este origen sea poco competitivo.

Las **ventas** aumentaron íntegramente vía volumen y evolución del US\$ ya que los precios se mantuvieron estables o ligeramente a la baja, en línea con los pagados en origen. Destaca:

- ❖ Consolidación del negocio de ingredientes que sustituye una oferta tradicional de escaso valor añadido por un producto situado en la parte alta de la cadena de valor y que ha crecido un 15%.
- ❖ Progresiva sustitución de la gama de productos tradicional por aquellos lanzados en los últimos años y de modo particular Sabroz y Vasitos que en España crecen año contra año en un 11,6% y 19,6% en volumen y permite mantener cuotas y ventas en valor.
- ❖ Gran comportamiento de Riviana en Estados Unidos en todas sus referencias y marcas. Líderes en el mercado con 22,3% en volumen en un mercado que crece al 2,9% anual (*Nielsen XAOC scantrack 52 semanas*)
- ❖ Buena evolución de ARI - American Rice - que con la mejora relativa en los precios de arroz largo americano y, pese a la escasez de arroces tejanos, ha competido en mejores condiciones con su marca Abu Bint en Oriente Medio.

El **EBITDA** aumenta un 18,9% interanual. Este incremento es superior a la de la cifra de ventas lo que implica una mejor rentabilidad (13,7% de margen frente al 13,1% del año anterior). Además del buen comportamiento de las ventas una adecuada política de aprovisionamiento ha permitido mejorar ligeramente la rentabilidad. La inversión publicitaria aumentó significativamente en 9 millones de euros, en su práctica totalidad en Estados Unidos aprovechando la excelente posición en el mercado.

Riviana mantiene una excelente progresión con un nuevo record de generación de recursos hasta los 107 millones de dólares de los que sólo una pequeña parte corresponden a la incorporación de los activos de Rice Select (1,4 millones de US\$) que supone ampliar nuestro catálogo con variedades locales aromáticas, orgánicas, Ancient Grains y cuscús. ARI también mejoró su rentabilidad pese a mantenerse los problemas con los arroces tejanos que merman la productividad de su planta en Freeport.

En Europa el entorno es muy complejo. La Distribución continúa avanzando en su proceso de concentración (en Francia se están fusionando 3 distribuidores, en Bélgica-Holanda Ahold & Delhaize, y en Alemania sigue el proceso concentrador entre Edeka y Rewe) y aunque el mercado parece que comienza a relajarse, todavía se observa una importante actividad promocional y unos diferenciales de precio muy altos entre las MDD y las marcas de fabricante. Para afrontar esta situación hemos continuado apostando por una fuerte innovación y el apoyo de nuestras marcas, lo que nos ha permitido crecer en Holanda, Portugal y Finlandia y mantener nuestra posición en Bélgica y Alemania. Pese a las dificultades hemos mantenido el resultado con un ligero incremento de la inversión publicitaria (+1,7 millones de euros).

Por orígenes, la aportación al EBITDA del negocio no americano es la siguiente:

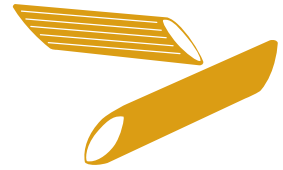
	2013	2014	%	2015	%
España	31.474	28.539	38,9	23.191	32,2
Europa	33.454	40.873	55,7	41.307	57,4
Otros	2.100	3.916	5,3	7.522	10,4
TOTAL EBITDA	67.028	73.328	100	72.020	100

Destaca el crecimiento de otros orígenes, producto de la completa recuperación de nuestro negocio en Puerto Rico que después de años de trabajo para su puesta en valor ha sido vendido en enero de 2016 y el aumento de la actividad del negocio en la India. El mercado español ha defendido sus posiciones sustituyendo segmentos tradicionales copados por la marca de distribuidor con una amplia gama de nuevos productos. No obstante ha reducido su rentabilidad por la menor competitividad de la cosecha nacional, durante los dos últimos años, frente a otros orígenes.

El **ROCE** del Área aumenta significativamente por la mayor rentabilidad de negocio en Estados Unidos, incluyendo la corrección de la valoración de los activos de ARI realizada el año anterior.

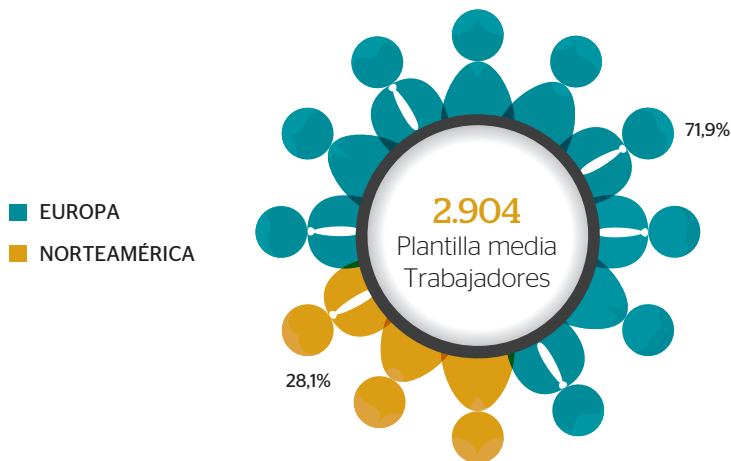
Las principales inversiones (**CAPEX**) acometidas en el Área corresponden a un nuevo almacén de productos congelados (1,6 millones de euros), nueva línea de producción de harinas e ingredientes (2,9 millones de euros), ampliación de las instalaciones en la India (1,8 millones de euros), ampliación de las plantas de Ámsterdam y Amberes (2 millones de euros), finalización de la ampliación del molino de Algemesi (2,5 millones) y la continuación de los trabajos de instalación de una nueva línea de producción de pasta sin gluten en Memphis por 7,3 millones de euros (realizada en esta fábrica pero que dará servicio al Área Pasta).

Pasta, salsas y otros

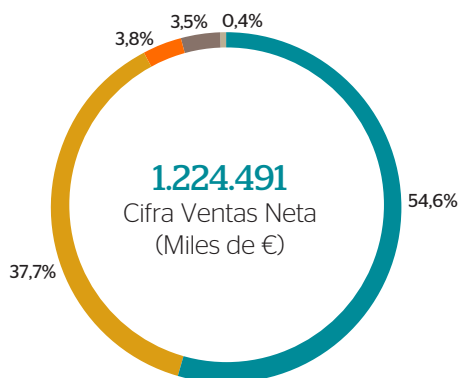


Esta división está representada por las sociedades New World Pasta (compañía líder en Estados Unidos y Canadá), Panzani (nº1 en Francia en los sectores de pasta seca y fresca, salsas, cuscús y sémola) y Pastificio Lucio Garofalo (Italia). Además de en estos países, las marcas del grupo están presentes también en otras áreas geográficas como Bélgica, Hungría, Reino Unido, Argelia, Emiratos Árabes Unidos, República Checa y Rusia, de modo que en apenas diez años Ebro se ha situado como el segundo fabricante mundial de pasta. El conjunto del negocio representa hoy el 49% del total del grupo.

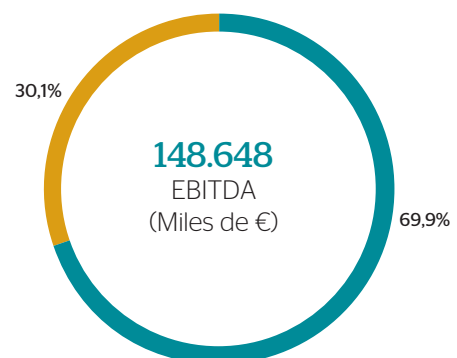
DETALLE DE PLANTILLA DE LA DIVISIÓN PASTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



DESGLOSE DE VENTAS NETAS DE LA DIVISIÓN DE PASTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



DESGLOSE DE EBITDA DE LA DIVISIÓN DE PASTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



■ EUROPA ■ NORTEAMÉRICA ■ ÁFRICA ■ ASIA ■ OTROS

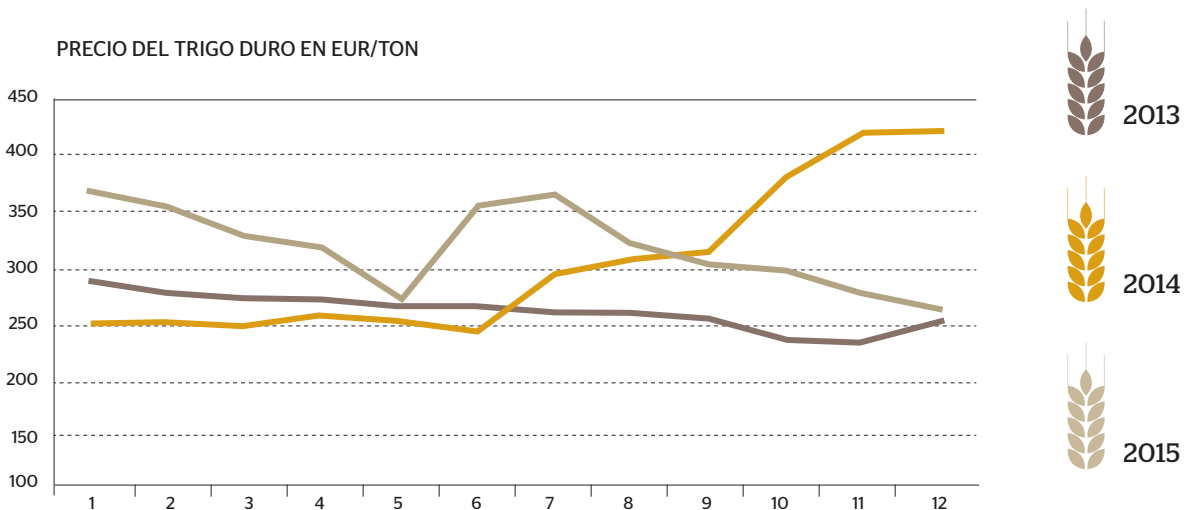
EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO DE PASTAS Y SALSAS EN 2015

NEGOCIO PASTA	2013	2014	2014-2013	2015	2015-2014	TAMI 2015-2013
Venta Neta	915.120	1.029.294	12,5%	1.224.491	19,0%	15,7%
EBITDA	152.955	146.317	(4,3%)	148.647	1,6%	(1,4%)
% sobre Venta neta	16,7%	14,2%		12,1%		
EBIT	125.725	114.397	(9,0%)	110.477	(3,4%)	(6,3%)
% sobre Venta neta	13,7%	11,1%		9,0%		
Circulante medio	76.369	94.810	(24,1%)	107.261	(13,1%)	
Capital empleado	508.429	578.767	(13,8%)	691.071	(19,4%)	
ROCE	25,7	20,5		16,1		
Capex	38.720	34.249	(11,5%)	40.683	18,8%	

Miles de euros

Durante el segundo semestre de 2014 los precios del trigo duro experimentaron un rally alcista que encontró su punto culminante en noviembre cuando se superaron los 400 €/MT. A partir de este punto, con la cosecha 2015/16 a la vista y buenas perspectivas de los países productores se recobró la mesura y el precio comenzó a descender hasta los niveles de final de 2015 (265 €/TM), no sin antes dar muestras de la volatilidad que en los últimos años acompaña a este mercado.

Los calores de la primavera en los países productores europeos hicieron temer una irrigación insuficiente y, por tanto, un segundo año con cosechas de pobre calidad. Finalmente este temor no se concretó, la cosecha francesa fue buena (+18%) y los precios retornaron a la senda bajista hasta final de año con adecuados niveles de stock.



LAS VENTAS crecieron un 19%, en su mayoría por el traslado a los precios de venta del incremento en el coste de la materia prima, el impacto de la revalorización del US\$ en nuestro negocio americano, la incorporación de un año completo de Garofalo (72 millones de euros) y la incorporación del negocio de Roland Monterrat durante tres meses (19 millones de euros).

Por mercados geográficos:

- ❖ En Francia nuestras ventas de pasta seca crecieron un 4,6% para alcanzar un 37,1% de cuota en volumen de distribución moderna, en una categoría que decrece al 1,5%. El crecimiento en ventas y participación de mercado se ha extendido también a las pastas frescas (+2,3% y 39,4% del mercado). Una parte relevante de este crecimiento se apoya en las innovaciones donde destaca la nueva pasta seca con calidad fresca (1.300 toneladas vendidas) y el crecimiento en un 22% de las ventas de gnocchi para sartén cuya gama siguió ampliándose.
- ❖ Garofalo tuvo un comportamiento excelente. Lidera claramente el mercado de pasta premium en Italia (un segmento en crecimiento mientras que el total disminuyó un 4,5%) con un 4,8% en volumen y un 7,3% en valor del mercado y ya se distribuye en Francia, Alemania y Holanda a través de nuestra red comercial.
- ❖ Estados Unidos: además de un mercado en retroceso (-2,0% en volumen), la división tuvo un mal debut de año ya que el encarecimiento de las materias primas acentuó las tensiones en un mercado ya tensionado por la guerra de precios y una abundante promoción. A esta coyuntura desfavorable se sumó la tendencia a la baja del segmento de salud que engloba pastas integrales, enriquecidas con fibra y vegetales, bajas en calorías y sin gluten y en el que tenemos una posición relevante. La apuesta por renovar la categoría salud con el lanzamiento de nuevos productos sin gluten y otros con base en quinoa y otros "*ancient grains*" hizo posible que al final del ejercicio comenzara a observarse un repunte de las ventas que sitúa la cuota en volumen de New World Pasta en el 19,4% del mercado.
- ❖ Canadá: el mercado de pasta seca disminuyó en volumen (-4%) pero creció en valor (9%) fruto de la adecuada traslación de precios del coste del trigo. Al igual que en Estados Unidos se observa una tendencia a la baja en el consumo de pastas saludables excepto por las referencias sin gluten. Nuestra filial Catelli Foods continúa liderando el mercado con un 34,0% de cuota en volumen. Respecto al mercado de pasta fresca su crecimiento fue del 3,2% en volumen y 4,3% en valor y Olivieri mantiene el liderazgo con un 45,9% de cuota, pese al aumento de la competencia en productos con marca de fabricante y distribuidor.

El **EBITDA** crece un 1,6 % y queda prácticamente plano en términos trianuales pese a la contribución positiva de Garofalo que aportó 17,4 millones de euros (7,4 millones en seis meses del año anterior). El incremento de costes de la materia prima se ha estimado en 54 millones de euros y ha supuesto una seria barrera a la rentabilidad de este negocio, especialmente en Estados Unidos La inversión publicitaria aumentó en 6,2 millones por la actividad de Garofalo a año completo.

Francia aumentó su aportación levemente hasta los 87,8 millones (Roland Monterrat contribuye desde octubre con 1,7 millones) a pesar de las tensiones originadas por los costes de aprovisionamiento gracias al aumento del volumen vendido y una potente política de liderazgo comercial con lo que minimizó el impacto negativo de la subida de los coste del producto.

Menor suerte ha tenido New World Pasta con una disminución de la rentabilidad fruto de un menor volumen de ventas en el segmento saludable y las dificultades de repercutir las subidas del trigo dada la fuerte competencia en precios. Otro factor que ha influido en esta caída de la rentabilidad ha sido la devaluación en un 23% del dólar canadiense ya que aproximadamente un 25% de los recursos de este subgrupo se generan en esta moneda (Catelli).

El negocio de pasta fresca y salsas comercializado bajo la marca Oliveri mantuvo sus dificultades al desarrollar la competencia una estrategia comercial muy agresiva derivada de un incremento de capacidad. Producto de esta estrategia Olivieri vio erosionada su actividad con uno de nuestros clientes en dos provincias de Canadá al tiempo que aumentó la presión promocional en este segmento. En respuesta a este reto, Olivieri ha aumentado los acuerdos de exclusividad y de producción de marca de distribuidor a fin de garantizar un adecuado volumen de producción en el medio plazo que asegure la rentabilidad a medio y largo plazo y permita recuperar posiciones a partir de la innovación, la mejora de sus procesos y la renovación de sus marcas, objetivos plasmados en su Plan Estratégico a cinco años.

El **ROCE** del Área retrocede hasta el 16,1% por la menor rentabilidad de la pasta en Estados Unidos y Canadá.

El **CAPEX** se concentra en las instalaciones para mejorar la capacidad y productividad de productos frescos en Communay (alrededores de Lyon, 8,5 millones de euros, para una inversión hasta la fecha de 31,5 millones), equipos para ampliar la capacidad en las plantas de pasta seca 5,5 millones en Europa, implantación del módulo productivo de SAP para productos frescos 1 millón de euros, ampliaciones de productividad en la plantas de sémola 2,4 millones de euros, nueva línea de empaquetado de pasta corta en St. Louis (EE.UU.) 1,4 millones de euros, nueva empaquetadora en Winchester (EE.UU.) 1 millón de euros, y nueva línea de pasta fresca en Hamilton (Canadá) 1,9 millones de euros.

