

EBRO EN 2012

INFORMACIÓN

FINANCIERA

RESPONSABILIDAD

SOCIAL CORPORATIVA

GOBIERNO

CORPORATIVO

ANÁLISIS DEL EJERCICIO 2012

WEB: www.ebrofoods.es

Análisis del ejercicio 2012



Tal y como se anunciaba a finales de 2011, el cuadro macroeconómico ha sido gris. Pese a ello, ha habido algunos motivos para el optimismo, como son el hecho de que la estabilidad financiera de la eurozona haya aumentado y también que los esfuerzos de consolidación fiscal han permitido mejorar la competitividad de las economías más deprimidas. Ha habido asimismo algunos indicadores de mejora en la confianza aunque todavía no han tenido su reflejo en cambios en la actividad.

Por otra parte, se ha mantenido la ralentización del consumo en la Eurozona y una fuerte presión sobre las marcas y los precios. En Estados Unidos, pese a la mejora en el consumo privado y el nivel de endeudamiento de las economías domésticas, el precio ha continuado siendo un elemento esencial en las decisiones de compra.



En el ámbito de las materias primas, los mercados de grano mantuvieron una situación bastante estable, con precios a la baja

hasta el verano en el que se desataron ciertas tensiones propiciadas por la sequía en Estados Unidos y algunas incertidumbres sobre el stock final de algunas cosechas. Esta situación elevó el precio de determinados productos, en especial la soja y el maíz, aunque también contagié el precio del trigo. Finalmente, la confirmación de que la cosecha de trigo era adecuada y el buen nivel de existencias finales permitió relajar un tanto el precio en la recta final del año. Respecto al arroz, los precios se mantuvieron ligeramente a la baja, con algunas excepciones por tipo de grano u origen derivadas de las políticas de determinados gobiernos, como el de Tailandia, o la sequía que asola Texas en las últimas cosechas; pero en general, se ha vivido una evolución positiva, con expectativas favorables y con previsiones de unas existencias finales en máximos. Dentro de los aspectos favorables destaca la apertura de fronteras en Egipto y una buena cosecha de grano medio australiana. En el lado contrario, tal y como mencionábamos anteriormente, la situación en Tailandia ha sido de completa incertidumbre, con unos precios fuera de mercado y una enorme cantidad de grano subvencionado, en torno a las 18,5 millones de MT de arroz cáscara, en los almacenes.

En este contexto el **Resultado Neto en Gestión Continuada** creció un 4,5%. Con una evolución TAMI en los últimos tres años de doble dígito (+10,8%) y una cuenta de resultados con crecimiento en sus principales líneas, el resultado financiero muestra una tremenda solidez y equilibrio en un entorno de vértigo.

La cifra de ventas aumentó un 13,1% sobre el año anterior debido a la plena incorporación de las adquisiciones realizadas en 2010. La variación recoge asimismo los ajustes realizados en los precios y descuentos del nuevo *portfolio* de marcas para adaptarlos a la estructura de rentabilidad del Grupo y la salida tanto de la marca Nomen como de otras marcas menores, propiciada por la Comisión Nacional de la Competencia al establecer su venta como condición para aprobar la adquisición del negocio arrocero de la SOS en España (actual Deoleo).

La **generación de recursos, EBITDA**, aumentó un 9,7% respecto al ejercicio anterior y un 5,8% TAMI en el periodo 2010-2012. El mayor empuje se ha derivado del negocio de arroz ya que por una parte, la incorporación de las compras a Deoleo han contribuido con 27 millones de euros y por otra, el negocio de Riviana en Estados Unidos ha experimentado un crecimiento más que satisfactorio del 19,4%.



Las magnitudes financieras más significativas del Grupo, han sido:

DATOS CONSOLIDADOS	2010	2011	2011-2010	2012	2011-2012	TAMI 2012-2010
Venta Neta	1.688.957	1.804.111	6,8%	2.041.266	13,1%	9,9%
EBITDA	267.479	273.106	2,1%	299.576	9,7%	5,8%
% sobre Venta neta	15,8%	15,1%		14,7%		
EBIT	211.573	224.022	5,9%	242.295	8,2%	7,0%
% sobre Venta neta	12,5%	12,4%		11,9%		
Beneficio Antes Impuestos	192.504	222.393	15,5%	247.901	11,5%	13,5%
% sobre Venta neta	11,4%	12,3%		12,1%		
Impuestos	(63.532)	(70.750)	(11,4%)	(89.450)	(26,4%)	18,7%
% sobre Venta neta	(3,8%)	(3,9%)		(4,4%)		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	128.972	151.643	17,6%	158.451	4,5%	10,8%
% sobre Venta neta	7,6%	8,4%	0,0%	7,8%	0,0%	
Resultado neto de operaciones discontinuadas	259.970	0		0		(100,0%)
% sobre Venta neta	15,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Resultado Neto	388.797	151.542	(61,0%)	158.592	4,7%	(36,1%)
% sobre Venta neta	23,0%	8,4%		7,8%		
Circulante medio	237.222	252.916	(6,6%)	337.378	(33,4%)	
Capital empleado	995.309	1.007.686	(1,2%)	1.212.424	(20,3%)	
ROCE (1)	21,3	22,2		20,0		
Capex	69.617	66.596	(4,3%)	52.930	(20,5%)	
Plantilla media	4.850	4.920	1,4%	4.884	(0,7%)	
	31-12-10	31-12-11	2011-2010	2012	2012-2011	
Recursos Propios	1.592.743	1.587.298	(0,3%)	1.692.209	6,6%	
Deuda Neta	17.600	390.073	2116,3%	244.804	(37,2%)	
Deuda Neta Media	378.336	139.157	(63,2%)	294.114	111,4%	
Apalancamiento (2)	0,24	0,09		0,17		
Activos Totales	2.885.030	2.710.608		2.719.717		

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

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



La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas desciende ligeramente al 14,7% debido básicamente a la menor rentabilidad del negocio de pasta en Estados Unidos y a un peor ratio de las ventas en USA de las marcas de American Rice (ARI) que estamos reposicionando dentro de nuestro *portfolio* de productos.

El Resultado de Operaciones Continuas mejora por el incremento de los recursos generados en las operaciones y un saldo positivo de las operaciones no recurrentes, compensadas parcialmente por el aumento del gasto financiero derivado del endeudamiento para la compra del negocio de arroz de Deoleo.

Los Resultados de Operaciones Discontinuas reflejan el resultado neto procedente de la venta de negocios y los de sus operaciones hasta la fecha efectiva de venta. Así, la parte más significativa de este resultado en 2010 mostraba el resultado de la venta del negocio lácteo.

PRINCIPALES INVERSIONES DEL PERIODO

El CAPEX comparable (eliminando las inversiones de los negocios discontinuados) de los últimos tres años asciende a:

<u>AÑO</u>	<u>IMPORTE (MILES €)</u>
2010	64.691
2011	66.596
2012	52.930

Durante el ejercicio 2012 se observa una cierta ralentización de la inversión que obedece a que ya se ha completado la nueva fábrica de arroz de Memphis por lo que las mayores inversiones en curso corresponden al área de pasta. Así, durante 2012 las inversiones se han concentrado en el Plan Pasta Fresca llevado a cabo en los alrededores de Lyon y que tiene como objetivo aumentar la capacidad de producción de esta categoría, como por ejemplo los ñoquis para hacer en sartén o la nueva línea de platos de patata. Otro proyecto ambicioso que ha comenzado a final de 2012 y que supondrá inversiones significativas en el futuro es el de ingredientes con base arroz.

FORTALEZA FINANCIERA

La posición de la deuda sigue siendo especialmente satisfactoria.

CONSOLIDADO/ DEUDA NETA (MILES DE EUROS)	2010	2011	2011-2010	2012	2012-2011
Recursos Propios	1.592.743	1.587.298	(0,3%)	1.692.209	6,6%
Deuda Neta	17.600	390.073	2116,3%	244.804	(37,2%)
Deuda Neta Media	378.336	139.157	(63,2%)	294.114	111,4%
Apalancamiento	1,1%	24,6%	2123,9%	14,5%	(41,1%)
Apalancamiento DM (1)	23,8%	8,8%	(63,1%)	17,4%	98,3%
EBITDA	267.479	273.106	2,1%	299.576	9,7%
Cobertura	0,07	1,43		0,82	

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

Los ratios de cobertura son inmejorables otorgando gran capacidad de inversión y crecimiento orgánico o inorgánico. Las variaciones en el nivel de endeudamiento se detallan en la siguiente tabla de generación libre de caja:

CONSOLIDADO (MILES DE EUROS)	2010	2011	2012
Efectivo por actividades de operación	199.490	58.496	220.734
Efectivo por actividades de inversión	531.126	(253.662)	(37.029)
Efectivo por operaciones con acciones	(95.401)	(177.232)	(44.296)
Flujo libre de caja	635.215	(372.398)	139.409

En 2011 la subida del precio de las materias primas supuso un gran consumo de caja operativa debido al incremento experimentado por el circulante, que este año sin embargo muestra una cifra normalizada. Las grandes variaciones en las otras líneas corresponden a la venta o compra de negocios (inversión) y la entrega de dividendos u operaciones con acciones propias (financiación).



INFORMACIÓN DE LOS PRINCIPALES NEGOCIOS

Arroz

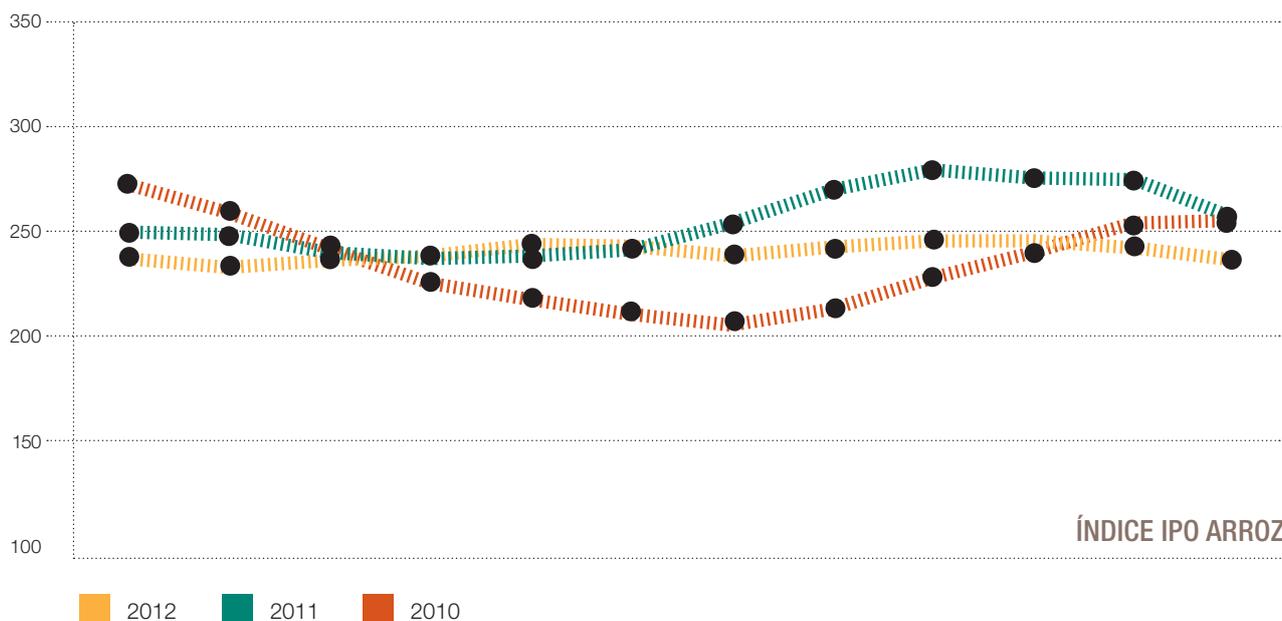
NEGOCIO ARROZ (MILES DE EUROS)	2010	2011	2011-2010	2012	2011-2012	TAMI 2012-2010
Venta Neta	811.558	920.752	13,5%	1.105.738	20,1%	16,7%
EBITDA	123.263	135.953	10,3%	161.035	18,4%	14,3%
EBIT	99.019	113.698	14,8%	133.927	17,8%	16,3%
Resultado Operativo	103.024	103.056	0,0%	130.021	26,2%	12,3%
Circulante medio	181.782	231.686	(27,5%)	298.822	(29,0%)	
Capital empleado	506.347	582.158	(15,0%)	729.081	(25,2%)	
ROCE	19,6	18,8		18,4		
Capex	37.855	26.950	(28,8%)	19.105	(29,1%)	

Durante el año se produjo cierta estabilidad de precios con una producción mundial en records históricos. La última cosecha de grano largo en Europa, Sudamérica y Estados Unidos fue algo menor pero las posibilidades de importación desde otros orígenes sirvió de freno a tensiones locales como aquellas derivadas de la sequía en Estados Unidos, muy especialmente en Texas, o las limitaciones al precio de Tailandia.

Se han producido cambios en la lista de mayores exportadores, tradicionalmente liderada por Tailandia y ahora superado por la India y Vietnam, e incorporaciones de países como Egipto que han aportado estabilidad a los precios de grano medio.

Las ventas del Área aumentaron por la aportación de nuevos negocios (196 millones de euros) y por el impacto del tipo de cambio sobre las ventas realizadas en dólares y minoradas por el descenso de ventas industriales debido a la menor disponibilidad de arroces cáscara de origen español. En el tramo minorista, una vez descontada la menor aportación de la marca Nomen, la cifra de ventas fue prácticamente idéntica a la del anterior ejercicio (*like-for-like*).

El EBITDA crece 25 millones de euros, un 18,4% interanual, de los que 12 millones corresponden a la marca SOS y otros 12 millones al crecimiento de Riviana, que obtiene el mejor resultado de la historia. Por otro lado, se pierde la aportación de la marca Nomen, estimada en unos 5 millones de euros anuales, y crece la aportación de ARI respecto al ejercicio anterior, en otros tantos millones de euros.



El buen resultado alcanzado por Riviana ha sido fruto de la mejora en la eficiencia de la fábrica de Memphis, que ya está a pleno rendimiento, de los crecimientos en volumen de la línea *Ready to Serve* (RTS), cuya producción local se ha desarrollado con gran éxito y de las mejoras en la rentabilidad de arroces salvajes y subproductos, fruto de una interesante estrategia de posicionamiento en el suministro.

La ligera contracción en el ROCE se debe a la menor rentabilidad de la actividad de ARI en Estados Unidos, que tiene un claro recorrido al alza, por dos motivos: el próximo reposicionamiento de sus marcas y el potencial exportador de la marca Abu Bint.

Las principales inversiones acometidas en esta división se corresponden con la compra de equipos para mejorar la productividad de la planta de Memphis (4 millones de dólares) y las realizadas para el proyecto de ingredientes en Holanda (3,5 millones de euros).



Pasta

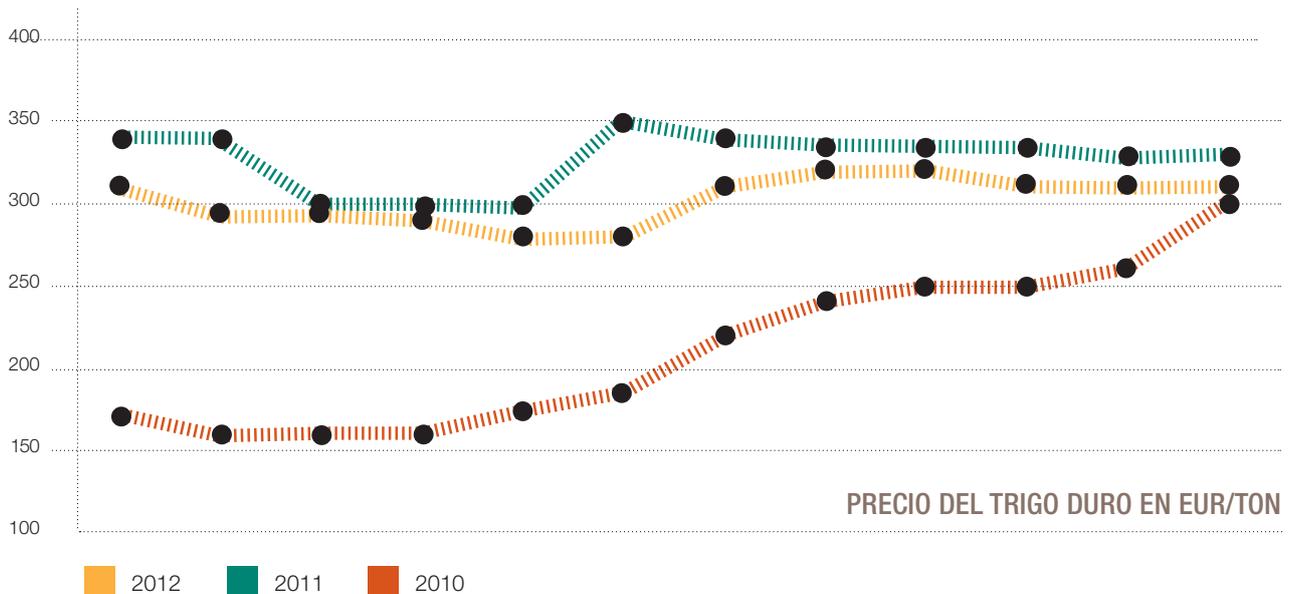
NEGOCIO PASTA (MILES DE EUROS)	2010	2011	2011-2010	2012	2011-2012	TAMI 2012-2010
Venta Neta	916.101	928.297	1,3%	982.226	5,8%	3,5%
EBITDA	160.484	144.457	(10,0%)	145.370	0,6%	(4,8%)
EBIT	133.741	119.064	(11,0%)	116.634	(2,0%)	(6,6%)
Resultado Operativo	122.806	107.798	(12,2%)	108.002	0,2%	(6,2%)
Circulante medio	60.427	69.173	(14,5%)	90.115	(30,3%)	
Capital empleado	442.061	456.917	(3,4%)	520.880	(14,0%)	
ROCE	30,3	26,1		22,4		
Capex	32.652	38.095	16,7%	33.574	(11,9%)	

El precio del trigo duro mantuvo un comportamiento estable ligeramente a la baja hasta la llegada del verano y las tensiones procedentes de otras cosechas como la soja y el maíz. Pese a ello, una cosecha mejor que la anterior en Estados Unidos y Canadá devolvió las aguas a su cauce, estrechando el diferencial de precios respecto a otras variedades. En todo caso, sigue en registros elevados.

El comportamiento de las dos unidades de negocio que componen esta división ha sido muy diferente. Mientras que Panzani, en Europa, lideró el mercado consiguiendo crecimientos de los volúmenes en la práctica totalidad de su cartera de productos, New World Pasta (NWP) encontró una estrategia opuesta por parte de la competencia en Estados Unidos, lo que generó un diferencial en los precios que afectó a nuestra posición en el lineal.

También el mercado tuvo comportamientos opuestos: creciendo en Francia un 2,3% en pasta seca y un 3,4% en fresca, mientras que en Estados Unidos el segmento de pasta seca se contraía un 3,4%. Cabe señalar que en ambos mercados aumentó en términos relativos la cuota de la marca distribución (MDD) y primeros precios.

Como resultado de la situación mencionada en los anteriores párrafos, aunque el excelente comportamiento de Panzani ha propiciado un incremento de las ventas de producto y las marcas NoYolks y Wacky Mac han completado con éxito su integración, la contribución de esta área apenas sufre cambios respecto del ejercicio anterior.



El EBITDA aumenta un 0,6 %, aunque la media TAMI refleja una disminución del 4,8% por el descenso de la aportación de NWP en los dos últimos años ya que en 2010 había obtenido un resultado extraordinario. Tras una profunda reflexión la situación ha aconsejado un cambio de estrategia basado en el cambio de parte del equipo directivo, en cerrar la diferencia de precios base que estaba erosionando los volúmenes en Estados Unidos y en la puesta en marcha de diversas acciones promocionales costosas y con menor efecto a largo plazo.

El CAPEX se concentra en las instalaciones para mejorar la capacidad y productividad de productos frescos (8 millones), la adquisición de unos terrenos para una nueva fábrica de productos frescos en los alrededores de Lyon (5 millones) y los trabajos para completar el montaje de las nuevas líneas de pasta de Saint Louis.