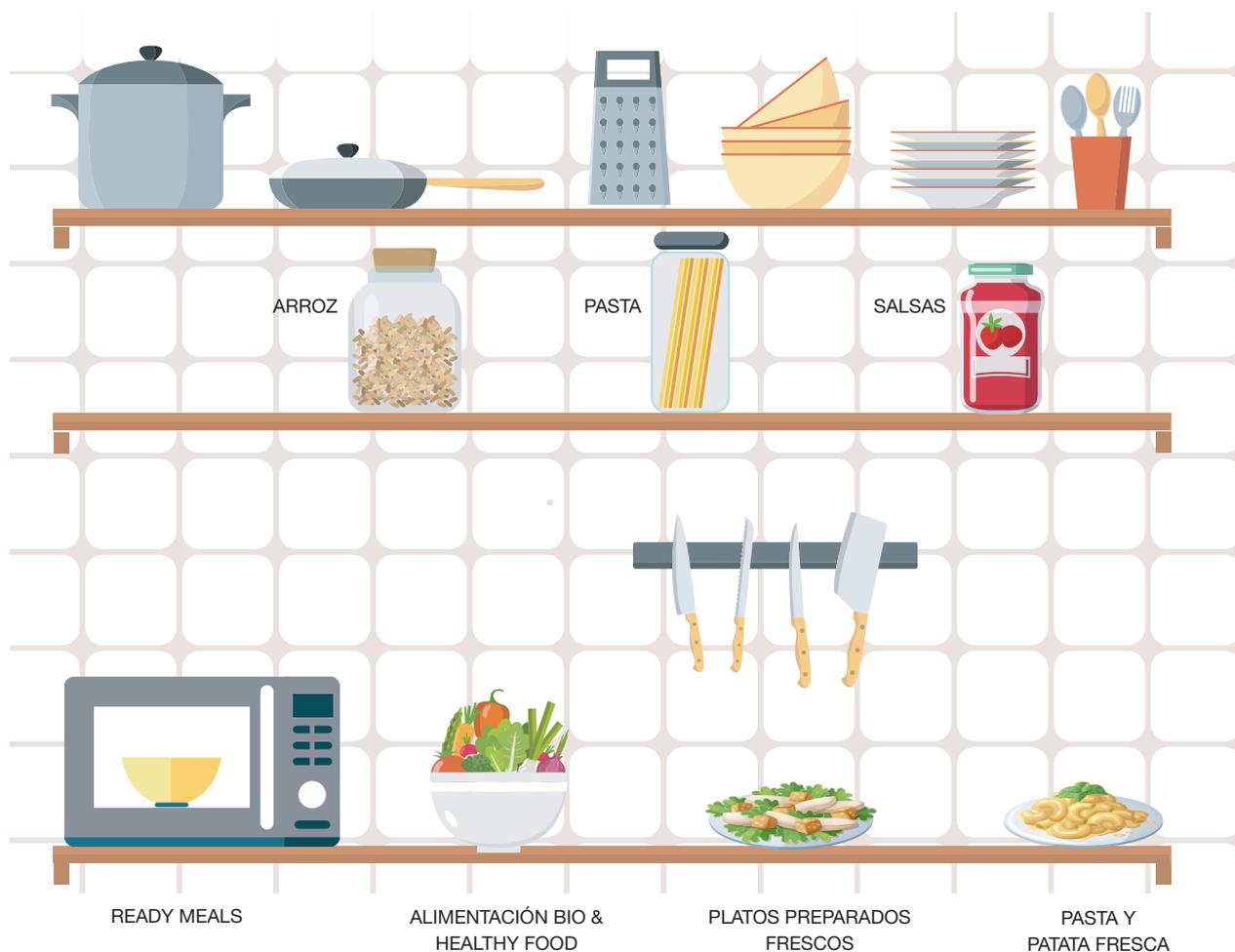

ÁREAS DE
Negocio en 2018



ÁREAS DE NEGOCIO

GRUPO CONSOLIDADO	Pag 42
ÁREA ARROZ	Pag 47
ÁREA PASTA	Pag 52



ENTORNO GENERAL

En 2018 la economía mundial mantuvo el tono expansivo de ejercicios anteriores con un crecimiento del PIB al cierre de 2018 del 3,7%. Pese a ello, a medida que transcurría el año aumentaron los indicadores que apuntaban que el máximo del ciclo expansivo quedaba atrás. En concreto, los indicadores de confianza han disminuido en buena parte de las mayores economías mundiales como reflejo de un aumento de la inestabilidad vinculada a las tensiones comerciales, el endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, la negociación del Brexit y la orientación de la política fiscal en Italia.

El crecimiento medio del PIB de la Eurozona fue del 1,8% 2018 vs 2,4% en 2017. La actividad económica no pudo mantener el fuerte ritmo que registró en 2017 lastrada por el deterioro de las exportaciones. La tasa de paro se redujo hasta el 8% mostrando un buen comportamiento pese a que desde verano las tensiones políticas pesaron en el ánimo de empresarios y consumidores. Por último, la inflación, tras repuntar por el efecto de la energía, cedió a final de año hasta el 1,8%, manteniéndose por el Banco Central Europeo una política monetaria acomodaticia.

En Estados Unidos la economía aceleró su crecimiento en 2018 hasta el 2,9% del PIB apoyada en el buen comportamiento de la demanda interna, con una revitalización del mercado laboral (tasa de paro a fin de año del 3,7% y crecimiento salarial) y aumento de las presiones inflacionistas que permitieron a la Reserva Federal aumentar el tipo de interés de referencia en línea con sus objetivos de política monetaria.



ENTORNO DE CONSUMO

Se mantienen las tendencias de ejercicios anteriores, que giran en torno a:

PERSONALIZACIÓN DE LA EXPERIENCIA DEL CONSUMIDOR

Los consumidores han aumentado su capacidad de decisión, tienen más información, más herramientas para comparar y están dispuestos a pagar por sentirse identificados con productos que satisfacen sus deseos. Se asocia con:

- ▶ Demanda de productos de calidad, facilidad en la preparación e inmediatez en dar respuesta al deseo de compra.
- ▶ Preferencia por lo natural, saludable y bio. Muy conectado a este sentimiento está el incremento de consumo de productos frescos y la importancia dada a pequeñas compañías y “start ups” que vinculan al consumidor con la naturaleza.
- ▶ Búsqueda de productos que se incorporen a la economía circular, sean sostenibles e incluyan a los distintos actores del proceso de elaboración y comercialización.
- ▶ Deseo de aumentar el abanico de posibilidades de elección. Las marcas blancas de calidad han ampliado su base de clientes a prácticamente todas las clases sociales y segmentos de población.

CAMBIOS SOCIALES

- ▶ Envejecimiento de la población, mayor poder de los mayores. Los baby boomers han transformado este segmento de la población, que ve aumentar su poder de compra y tiene aspiraciones y necesidades (actividad y salud) diferentes a las tradicionalmente vinculadas a este grupo social.
- ▶ Reducción del número de miembros de las familias, con un crecimiento constante del número de hogares unipersonales; nuevos formatos y personalización de productos y servicios.
- ▶ Las nuevas generaciones prestan más atención al entorno y al medioambiente.
- ▶ Aumento de la movilidad y de la inmigración en muchos países desarrollados, que introduce nuevos gustos y formas de cocinar.

CONECTIVIDAD

La imparable penetración de la movilidad en el acceso a internet (más de 4.000 millones de personas con acceso a internet a finales de 2018) fomenta la inmediatez y universalización del acto de compra. Esa realidad, unida a la aparición de un número creciente de automatismos (coches sin piloto, drones...) y plataformas de intercambio que ponen en contacto a consumidores y productores de bienes y servicios, anuncian una modificación de los hábitos de compra y consumo de alimentos (personalización de las promociones, acceso a todo tipo de servicios de comida a domicilio, asalto de la barrera del último km en la distribución).

NUEVOS CANALES Y SERVICIOS

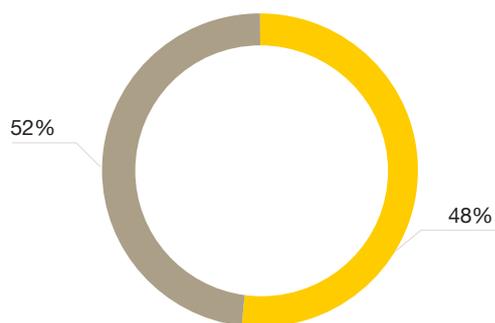
- ▶ Crecimiento de los supermercados de proximidad, con mayor frecuencia de compra y mayor disponibilidad (24h, alianzas con gasolineras u otros lugares de paso).
- ▶ Consolidación de nuevos actores virtuales en el mercado de la distribución, de la mano de las nuevas tendencias de consumo y uso de tecnología.



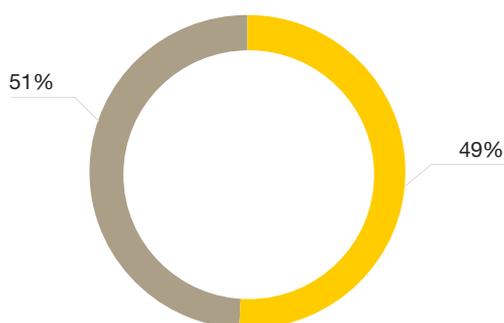
- ▶ Nuevas formas de cocinar o consumir los alimentos (bajo pedido, en terminales de vending, el snack como sustitutivo de una comida...)

Todos estos cambios suponen retos a la distribución y a los productores, que para llegar y fidelizar a sus clientes tienen que utilizar técnicas de marketing que poco tienen que ver con las imperantes hasta hace una década, y donde el uso de Big Data y la rapidez y personalización de las acciones de marketing tienen una importancia creciente.

GRUPO CONSOLIDADO



VENTAS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



EBITDA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



7.189

PLANTILLA MEDIA TRABAJADORES



ESPAÑA



EUROPA



NORTEAMÉRICA



SUDAMÉRICA



ÁFRICA



ASIA



ORIENTE MEDIO



OTROS

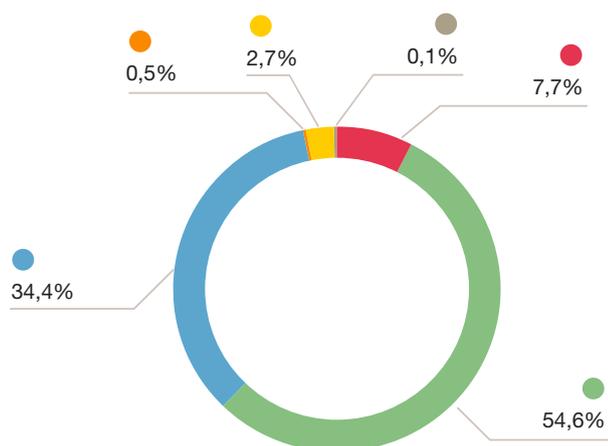


GRUPO CONSOLIDADO



2.646,5 Mill€

VENTAS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



310,7 Mill€

EBITDA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



ESPAÑA



EUROPA



NORTEAMÉRICA



SUDAMÉRICA



ÁFRICA



ASIA



ORIENTE MEDIO



OTROS





A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2016	2017	2017/2016	2018	2018/2017	TAMI 18-16
Venta Neta	2.459.246	2.506.969	1,9%	2.646.523	5,6%	3,7%
Publicidad	(100.401)	(93.134)	(7,2%)	(89.694)	(3,7%)	(5,5%)
<i>% sobre Venta neta</i>	(4,1%)	(3,7%)	(9,0%)	(3,4%)		
EBITDA	344.141	359.000	4,3%	310.763	(13,4%)	(5,0%)
<i>% sobre Venta neta</i>	14,0%	14,3%		11,7%		
EBIT	267.308	279.314	4,5%	221.951	(20,5%)	(8,9%)
<i>% sobre Venta neta</i>	10,9%	11,1%		8,4%		
Beneficio Antes Impuestos	259.410	264.131	1,8%	212.950	(19,4%)	(9,4%)
<i>% sobre Venta neta</i>	10,5%	10,5%		8,0%		
Impuesto de sociedades	(83.591)	(34.157)	(59,1%)	(63.639)	86,3%	(12,7%)
<i>% sobre Venta neta</i>	(3,4%)	(1,4%)		(2,4%)		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	175.819	229.974	30,8%	149.311	(35,1%)	(7,8%)
<i>% sobre Venta neta</i>	7,1%	9,2%		5,6%		
Resultado Neto	169.724	220.600	30,0%	141.589	(35,8%)	(8,7%)
<i>% sobre Venta neta</i>	6,9%	8,8%		5,4%		



BALANCE	31.12.16	31.12.17	2017/2016	31.12.18	2018/2017
Recursos Propios	2.079.326	2.074.637	(0,2%)	2.162.334	4,2%
Deuda Neta	443.206	517.185	16,7%	704.621	36,2%
Deuda Neta Media	404.137	426.042	5,4%	627.350	47,3%
Apalancamiento ⁽³⁾	19,4%	20,5%		29,0%	
ACTIVOS TOTALES	3.645.478	3.663.133	0,5%	3.832.425	4,6%

	31.12.16	31.12.17	2017/2016	31.12.18	2018/2017
Circulante medio	461.991	506.803	9,7%	588.403	16,1%
Capital empleado	1.611.272	1.678.670	4,2%	1.805.986	7,6%
ROCE ⁽¹⁾	16,6	16,6		12,3	
Capex ⁽²⁾	107.725	120.671	12,0%	138.930	15,1%
PLANTILLA MEDIA	6.195	6.520	5,2%	7.153	9,7%

(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 aumento un 5,6% año sobre año. La incorporación de Bertagni aportó 61 millones de euros a las ventas, siendo el crecimiento comparable del 2% una vez eliminado el efecto tipo de cambio y los cambios de perímetro.

El año ha sido especialmente complicado desde el punto de vista de la **generación de recursos, EBITDA**, que disminuye un 13,4% pese a la incorporación de Bertagni, adquirido al final del primer trimestre, que aporta 9,5 millones de euros. La cifra comparable es ligeramente mejor ya que ésta incluye un impacto negativo por la variación de tipo de cambio de 4,4 millones de euros. Las causas del retroceso hay que buscarlas fundamentalmente en la presión de determinados costes cuyo incremento no pudo ser traspasado completamente hasta el último tercio del ejercicio y a desajustes productivos en Estados Unidos, derivados de una situación muy dinámica de la economía que ha generado tensiones temporales en la producción y en la asignación de recursos.

Entre los aspectos positivos destacan: (i) el continuo crecimiento del segmento arrocero en Europa, (ii) los pasos dados en busca de la diversificación de orígenes que proporcionen estabilidad en calidades y precios mediante el crecimiento interno (nuevas inversiones en la India, Tailandia y Camboya) o la adquisición de activos (La Loma, Argentina) y (iii) la aportación de Garofalo, que ha continuado su expansión internacional como marca de pasta seca premium y ha comenzado a desarrollar la categoría de frescos donde la compra de Bertagni va a permitir expandir el concepto de marca premium internacional. Su expansión se ha respaldado con una fuerte inversión publicitaria (+55% año sobre año), que descontada supone repetir el excepcional resultado del ejercicio anterior en términos comparables.

La rentabilidad medida con el ratio **EBITDA/Ventas** se reduce al 11,7% penalizada especialmente por la peor rentabilidad de Estados Unidos, que desciende siete puntos porcentuales.

El **beneficio antes de impuestos** es ligeramente inferior debido a un incremento de las amortizaciones derivado de las adquisiciones y la fuerte inversión en CAPEX de los dos últimos ejercicios que en algunos casos se han puesto en marcha parcialmente durante 2018, como la planta de congelados en Estados Unidos. Los resultados no recurrentes son ligeramente negativos (-4 millones de euros frente a -8 del ejercicio anterior y -3 en 2016) e incluyen la venta de la marca SOS en Méjico y diversos gastos relacionados con las inversiones más relevantes y de reestructuración.

El **gasto por impuesto** aumenta significativamente, pese a la reducción de tipos efectuadas en diversos países el ejercicio anterior, debido a que el gasto de 2017 recogía como un menor gasto por impuesto el impacto de dichas reformas sobre los pasivos por impuesto diferido reconocidos en el balance de la Sociedad.

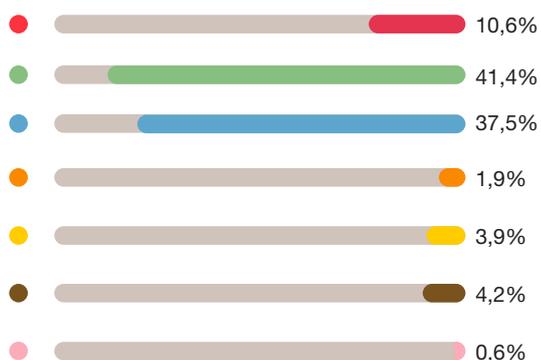
El **Resultado Neto** disminuye un 35,8%, en línea con la menor rentabilidad de los negocios y por el impacto de la reforma fiscal mencionada en el párrafo anterior en las cifras comparables.

El **ROCE** se reduce hasta un 12,3%, producto de la menor rentabilidad y un aumento del capital medio empleado, donde destaca el alza del circulante medio asociada a un mayor coste de determinados arroces.



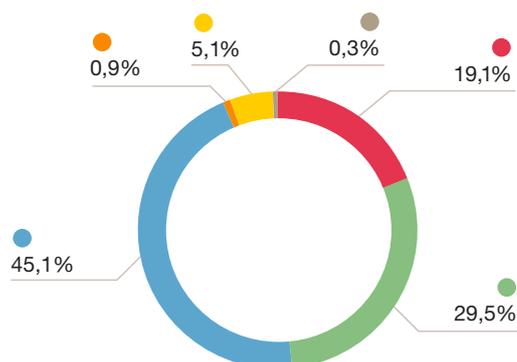


ÁREA ARROZ



1.412,7 Mill€

VENTAS DEL ÁREA ARROZ POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



161,9 Mill€

EBITDA DEL ÁREA ARROZ POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



ESPAÑA



EUROPA



NORTEAMÉRICA



SUDAMÉRICA



ÁFRICA



ASIA



ORIENTE MEDIO



OTROS



PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2016	2017	2017/2016	2018	2018/2017	TAMI 2018-2016
Venta Neta	1.283.853	1.345.026	4,8%	1.412.702	5,0%	4,9%
Publicidad	(30.135)	(28.088)	(6,8%)	(26.969)	(4,0%)	(5,4%)
EBITDA	196.264	205.988	5,0%	162.065	(21,3%)	(9,1%)
EBIT	163.561	172.522	5,5%	123.989	(28,1%)	(12,9%)
Resultado Operativo	169.240	174.027	2,8%	125.392	(27,9%)	(13,9%)
Capex	47.391	65.807	38,9%	64.583	(1,9%)	16,7%

Desde el punto de vista de las compras y precios de arroz el año estuvo dividido en dos partes claramente diferenciadas marcadas por las nuevas cosechas: un inicio que siguió la tendencia alcista del final de 2017 y una segunda mitad de año con precios a la baja.

Por zonas geográficas, en la Unión Europea el arranque de ejercicio trajo incrementos de precios ante la amenaza de sequía en España que finalmente se disipó con una primavera especialmente lluviosa, pero que supuso un incremento de los precios de compra del stock de enlace. Tras unos meses de relativa calma, la imposición de aranceles a la importación a los arroces largos procedentes de Camboya y Myanmar anunciada por la Unión Europea a final de año ha vuelto a añadir tensión a los mercados de estas variedades.

En Estados Unidos, la cosecha 17/18 fue significativamente inferior a las precedentes debido a la reducción de la superficie cultivada, dejando un stock de enlace inferior al de los últimos cinco años. Esto se tradujo en un incremento de precios en el cierre del año 2017 que se mantuvo hasta que las noticias de la siembra y recogida de la campaña 18/19 (con un incremento estimado del 23% sobre la anterior) permitieron aliviar la tensión de suministro con una bajada de precios en el último tercio del año 2018. Pese a ello la previsión de una cosecha de arroz de grano medio en Australia muy reducida mantiene la presión sobre los precios de estas variedades cultivadas fundamentalmente en California.

PRECIOS CAMPAÑA EEUU. AGOSTO-JULIO (FUENTE: USDA)

\$/CWT	17/18 (*)	17/18	16/17	15/16	14/15
Precio medio	11,6-12,6	12,7	10,4	12,2	13,4
Grano largo	10,2-11,2	11,5	9,64	11,2	11,9
Grano medio	16-17	16,2	12,9	15,3	18,3

(*) Rango estimado

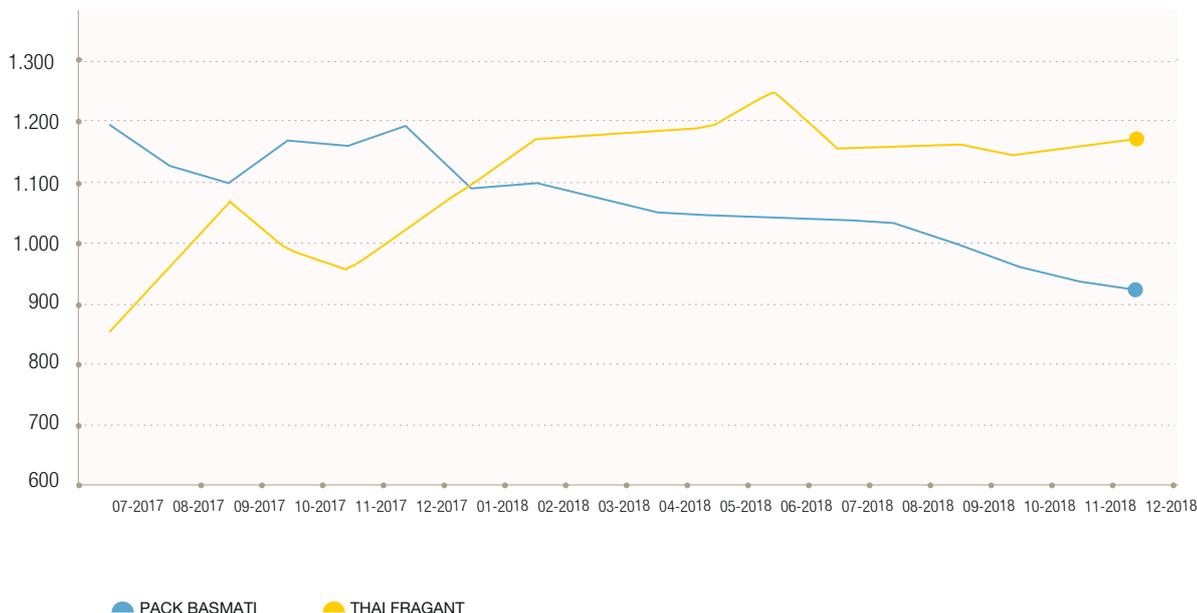
Otras zonas de cultivo del sudeste asiático muy relevantes para las variedades largas o índicas (principales exportadores mundiales, India, Tailandia, Vietnam, Camboya, Pakistán y Myanmar) siguieron la tónica general del mercado, con un inicio ligeramente al alza y bajadas de precio a partir de verano con cosechas en general abundantes.

Respecto los arroces aromáticos (basmati y thai fragante) cuyo comportamiento ha tenido una incidencia relevante en la evolución de los resultados del Grupo, la brusca subida de precios puesta de manifiesto en 2017 se mantuvo e incluso se acrecentó hasta alcanzar máximos históricos por encima de los 1.200 US\$/MT para los arroces fragantes en junio de 2018, con una demanda creciente mientras que las superficies de cultivo se mantuvieron estables.

Los arroces basmati vieron relajar su precio desde máximos a comienzo de ejercicio, pero las restricciones en materia de pesticidas y fungicidas impuestas desde la Unión Europea hace que los costes de compra, análisis y trazabilidad hayan mantenido la tensión desde el lado del suministro.

La situación se refleja muy claramente en el siguiente gráfico de precios de exportación en US\$:

PRECIO EXPORTACIÓN ARROCES AROMÁTICOS (US\$/MT)



La cifra de ventas de la División experimenta una fuerte progresión debido fundamentalmente a los incrementos de precios derivados de las subidas de la materia prima en el final del año anterior y la primera parte del presente ejercicio pese a la penalización por efecto tipo de cambio, cuantificado en 25 millones de euros (tipo medio de 1,18 vs 1,13 en el año anterior).

Por áreas geográficas, las ventas realizadas en Estados Unidos suponen un 40% del área arroz mientras que el resto de las ventas se reparte entre un gran número de países, fundamentalmente de la Unión Europea.

Con unos volúmenes en línea con el ejercicio anterior (creciendo en arroces aromáticos y vasitos para microondas y estancados en arroces instantáneos por un menor número de acciones comerciales), la evolución de las ventas en Estado Unidos (incremento de 14 millones de US\$) estuvo muy vinculada a: (i) la subida de precios del arroz largo local en el final del ejercicio anterior (que experimentó un incremento medio del 10% y que se atenuó a partir de agosto con la nueva cosecha) y de los arroces fragantes de importación (ii) las subidas de los costes de transporte y de las materias auxiliares vinculadas al precio del petróleo y al incremento de la actividad y la demanda interna.

Para enfrentarse a esta situación inflacionaria se efectuaron diversos incrementos de precio: (i) centrados en las variedades aromáticas a comienzo de año, que se encontraban planificados desde finales del año anterior, y (ii) vinculados a los incrementos de costes logísticos y de los materiales auxiliares en el último tercio del año, una vez que la necesidad de trasladar estos incrementos de costes se impuso entre los principales actores del sector de la alimentación.

Pese a las tensiones en precios que han favorecido el posicionamiento de marcas blancas, la cuota de mercado se mantiene en el 23,5% en volumen y 24,3% en valor. Las únicas ventas que experimentaron un descenso en valor son las exportaciones limitadas por la menor competitividad del arroz americano frente a otros orígenes.

En Europa el Grupo mantuvo el crecimiento en la mayoría de las marcas en un mercado plano o a la baja en volúmenes y con ligeros crecimientos en valor. El éxito de los desarrollos en microondas, con crecimientos del mercado a doble dígito, ha impulsado la decisión de realizar una importante inversión para aumentar capacidad (70 MEUR) en una gran planta de precocinados en la antigua fábrica azucarera de La Rinconada, que se espera entre en funcionamiento a finales de 2020.



El EBITDA disminuye un 21,0% interanual que incluye un impacto negativo del tipo de cambio de 3,5 millones. La totalidad de la caída corresponde al negocio americano que ha sufrido un año especialmente accidentado desde el lado de los costes y suministros.

Las causas principales de este mal comportamiento de los resultados en esta zona geográfica han sido:

1. Encarecimiento general del precio del arroz y, muy especialmente, de los arroces aromáticos en el último tercio del año 2017. El incremento de coste de estos últimos ha supuesto un sobre coste, año sobre año, de aproximadamente 20 millones de US\$. Pese a las subidas planificadas en febrero la escalada de precios en origen hasta junio supuso que el incremento no pudiera ser trasladado completamente a los clientes hasta el último tercio de este ejercicio.
2. Subida del precio de materias auxiliares y logística. Un aumento de los costes logísticos cuantificado en 10 millones de US\$ derivado de las subidas de los carburantes y el incremento de la demanda de portes que llevó el índice de coste de transporte hasta máximos históricos en los meses de marzo y abril. Encarecimiento de materias auxiliares de embalaje (papel, cartón, plásticos, ...) con causas similares que supuso un impacto estimado en 6 millones de US\$.
3. Los desajustes de producción derivados, por una parte, de los daños que el huracán Harvey provocó en la fábrica de Freeport y, por otra, de la falta de personal y la enorme rotación de mano de obra como consecuencia de la situación de pleno empleo y la competencia en la captación de trabajadores cualificados por la industria petroquímica.

Para equilibrar estos incrementos de coste se pusieron en marcha diversas medidas sobre el precio de venta comentadas en los párrafos anteriores (incremento selectivo de productos y ajuste de las acciones de marketing de canal y promociones) y, adicionalmente, se activó un plan integral de mejora de la cadena de suministro y aumento de la productividad de las plantas vinculado a procesos ya en marcha de automatización de las líneas de empaquetado y ajuste de las producciones entre plantas. Los resultados se empezaron a materializar en los últimos meses del año, con una mejora de márgenes que debe extenderse al siguiente ejercicio.

La aportación al EBITDA del negocio no americano repartido por orígenes es la siguiente:

	2016	%	2017	%	2018	%
España	27.903	35,8%	28.382	32,6%	30.858	35,3%
Europa	40.261	51,6%	48.577	55,7%	46.302	53,0%
Otros	9.845	12,6%	10.210	11,7%	10.142	11,6%
TOTAL EBITDA	78.009	100,0%	87.169	100,0%	87.302	100,0%

El mejor comportamiento respecto al año anterior se produjo en España con crecimientos en volúmenes industriales y del canal retail y una reducción de la comercialización de marca blanca. En concreto, en el canal retail la evolución fue especialmente positiva en los volúmenes de los vasitos de microondas tradicionales y de la gama Benefit. Pese a ello, problemas derivados de la saturación ocasionada por la demanda creciente y la necesidad de atender pedidos desde Estados Unidos, tuvieron un impacto negativo en los márgenes.

En el resto de Europa también se sufrió el impacto del encarecimiento de los arroces aromáticos, aunque al tratarse de un mercado con mayor consumo de basmati frente a variedades fragantes, el impacto ya se había registrado en buena medida en el ejercicio anterior.

Por último, cabe destacar la incorporación al Grupo de La Loma Alimentos, S.A. una sociedad establecida en Argentina y dedicada a la producción y comercialización de arroz. Su aportación en el año ha sido mínima, dado que se integró únicamente en el último trimestre, pero se espera que sea una pieza relevante en la estrategia de diversificación de fuentes de suministro y como especialista en arroces orgánicos en el próximo ejercicio.

El **Resultado Operativo** se encuentra en línea con los anteriores márgenes con un ligero incremento del gasto por amortizaciones vinculado a las inversiones realizadas en los dos últimos años. Incluye el resultado de la venta de la marca SOS para su uso en Méjico y otros países del entorno (7 millones de euros) que es aproximadamente el mismo reflejado el año anterior por la venta de un terreno en Houston y otros gastos relacionados con los activos fijos por una cuantía similar al ejercicio anterior.

La inversión en activos fijos se mantiene en niveles muy elevados, manteniendo la apuesta en las líneas de negocio con mayor potencial de crecimiento. Las principales inversiones (**CAPEX**) acometidas en el Área corresponden a (i) trabajos para mejorar la nueva fábrica de congelados, (ii) modernización de sistemas de congelación, (iii) nuevas instalaciones de pasta, (v) finalización de nuevas instalaciones de almacenamiento, (vi) la ampliación de uno de los centros logísticos, (vii) ampliación de capacidad de arroz instantáneo, y (viii) proyecto de automatización de las líneas de empaquetado para la exportación.





ÁREA PASTA

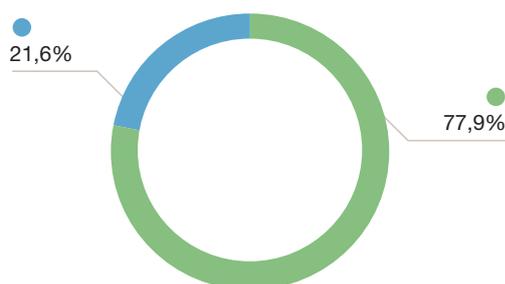


1.298,5 Mill€

VENTAS DEL ÁREA PASTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

156,5 Mill€

EBITDA DEL ÁREA DE PASTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



ESPAÑA



EUROPA



NORTEAMÉRICA



SUDAMÉRICA



ÁFRICA



ASIA



ORIENTE MEDIO



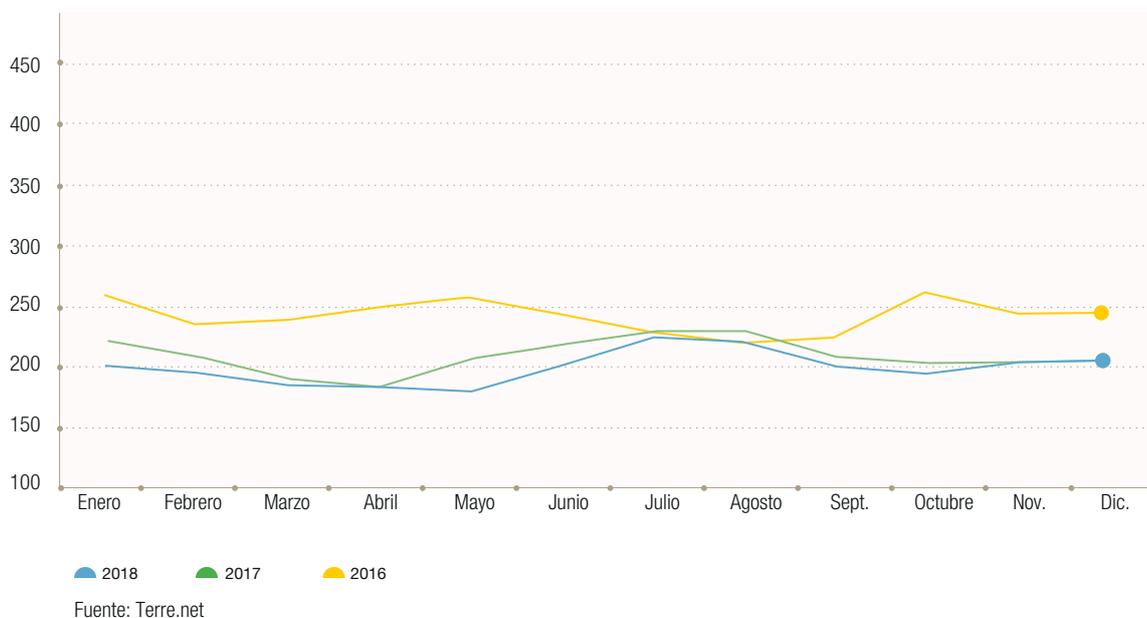
OTROS



PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2016	2017	2017/2016	2018	2018/2017	TAMI 2018-2016
Venta Neta	1.236.227	1.218.285	(1,5%)	1.298.546	6,6%	2,5%
Publicidad	(70.840)	(66.154)	(6,6%)	(63.368)	(4,2%)	(5,4%)
EBITDA	157.089	162.977	3,7%	156.451	(4,0%)	(0,2%)
EBIT	113.544	117.420	3,4%	106.352	(9,4%)	(3,2%)
Resultado Operativo	93.294	102.032	9,4%	99.401	(2,6%)	3,2%
Capex	59.701	52.855	(11,5%)	73.946	39,9%	11,3%

En general, el comportamiento de los precios del trigo duro durante el año 2018 mantuvo la línea de estabilidad ya anunciada el año anterior, incluso un poco por debajo de los precios de la anterior campaña. La cosecha de la campaña 18/19 se estima ligeramente superior a la anterior, con mejoras sensibles en la superficie cultivada en Estados Unidos y Canadá, que es el primer productor mundial. Por el contrario, la producción europea en 2018 se contrae debido a un menor rendimiento del cultivo, afectado por el exceso de lluvias en primavera. En todo caso, los niveles de stock se mantienen altos lo que permite un importante nivel de resistencia a los precios al menos hasta el próximo verano.

PRECIO DEL TRIGO DURO EN EUR/TON



Las ventas de la División aumentaron un 6,6%, con un impacto por incorporación de Bertagni de 61 millones de euros, en parte compensado por el impacto del tipo de cambio sobre el negocio americano de -11 millones euros.

La evolución por mercados ha sido la siguiente:

- ▶ En Francia, los mercados marquistas en los que participamos (pasta seca, pasta fresca, salsas y cereales y leguminosas) mantuvieron un sano crecimiento, con la excepción de cous cous y leguminosas que retrocedieron un 3,4% y un 0,8% respectivamente.

Los volúmenes vendidos por Panzani experimentaron una progresión general, destacando especialmente los mercados de pasta seca y frescos pese a que el verano, excepcionalmente caluroso, perjudicó la venta de estos productos. En pasta seca el volumen vendido creció hasta alcanzar un 37,9% de cuota en distribución moderna. En pasta fresca, el



comportamiento fue excelente, con un aumento hasta el 43,4% en volumen. En total, la cifra de negocio comparable creció pese a la fuerte competencia en precios que exigió incrementar la actividad promocional (-11 millones) que quedó compensado parcialmente por un mayor volumen de ventas con marca (+8 millones de euros) y otras de bajo valor añadido.

Respecto a la evolución de las innovaciones, destacan (i) el lanzamiento de una nueva línea de pasta tradicional de alta calidad producida en moldes de bronce, (ii) la ampliación de la gama de pasta seca con “calidad fresca” y pastas bio (iii) y las novedades en el segmento salsas con nuevas referencias de salsa con calidad fresca y el lanzamiento una nueva línea de pulpa de tomate. En el segmento de pasta fresca se mantiene el crecimiento a doble dígito de las ventas de gnocchi para sartén (+11,9%), cuya gama siguió ampliándose y el de los productos frescos para microondas “Lunch Box”, que incluyen toda una categoría de snacks y comidas completas con referencias especiales para gourmets y que crece un 14,1%.

- ▶ Garofalo mantuvo su trayectoria de crecimiento en cifra de ventas con un aumento del 1% sobre el año anterior, con subidas en los volúmenes de la marca principal por encima del 4% compensadas con la disminución de otras marcas secundarias que tienen un posicionamiento en precio. Aumenta su participación en el mercado de pasta *premium* en Italia hasta el 5,3% en volumen y mantiene el 7,6% en valor. En 2018 mantuvo el crecimiento de su distribución en toda Europa tanto de la gama de pasta seca como de la nueva pasta fresca de calidad Premium.
- ▶ Dentro de los acontecimientos más relevantes del ejercicio cabe destacar la adquisición de Bertagni 1882 Spa., un especialista con más de 100 años de tradición en la producción y comercialización de productos de pasta fresca de máxima calidad. La compra planteada dentro del Área Pasta se realizó por Panzani y Garofalo y supone un paso fundamental en la consolidación internacional de la rama de pasta fresca y, muy especialmente, en la gama “*premium*” en la que Garofalo es líder del segmento de pasta seca.

Su aportación al ejercicio desde su incorporación el uno de abril ha sido de 61 millones de ventas para un total de 82 millones en el ejercicio completo. La sociedad tiene dos fábricas en Italia y sus ventas se extienden a 42 países. Más del 90% de las ventas son exportaciones destinadas a mercados relevantes para el Grupo.

- ▶ Estados Unidos: se mantiene la tendencia de años anteriores con un mercado que retrocede un 0,6 % en volumen y un 0,3 % en valor, y que refleja una leve tendencia a la baja en la penetración y las cantidades de este producto compradas en los hogares americanos.

Asimismo, se mantiene la evolución a la baja del segmento salud y bienestar, moderada por la aparición de una mayor segmentación de la categoría con productos de mayor valor añadido y la resistencia de los productos *gluten free* y orgánicos que crecen, pero a ritmo lento. La cuota en volumen de Riviana en pasta retrocede levemente hasta el 19,1% del mercado, debido al retroceso de los productos del segmento saludable y pese a la buena acogida del lanzamiento de Thick&Hearty (pasta especial para salsa) y Homestyle (pasta seca con calidad fresca).

- ▶ Canadá. El mercado de pasta seca mantuvo la tendencia del año anterior con un retroceso de 3% en valor, exactamente la misma cifra de 2017. Un factor importante en esta presión bajista que se distancia de la evolución del trigo duro como clave en la fijación de precios ha sido la importación de producto desde Turquía especialmente dirigida hacia el segmento de marca blanca y que sólo ha comenzado a frenarse a raíz de una resolución del servicio de aduanas imponiendo un arancel del 27,4% a estos productos que actualmente se encuentra en vigor, aunque en apelación ante el Tribunal Federal de Canadá. Pese a ello, Catelli Foods continúa liderando el mercado con un 28,8% de cuota en volumen.

Respecto al mercado de pasta fresca, su crecimiento fue del 8,4% en volumen y 5,7% en valor, y Olivieri mantiene su liderazgo con un 45,8% de cuota, apoyada en la innovación y, especialmente, en el segmento de gnocchi que lidera el crecimiento de la categoría.

El **EBITDA** cae un 4% empujado por la inferior contribución de Panzani y Garofalo, pese a la aportación de Bertagni cifrada en 9,5 millones de euros. El impacto negativo por tipo de cambio se cifra en 1 millón de euros.

Francia redujo su aportación hasta los 101,2 millones de euros (7 millones menos que el año anterior en términos comparables). Las causas fundamentales de esta evolución fueron: (i) peor mix de las ventas netas con marca que aumentaron los volúmenes vendidos pero sufrieron una erosión importante en el precio neto vía promoción (impacto -2,5 millones de euros), (ii) la peor contribución de los productos de Roland Monerrat derivada de una mayor competencia en precios en el mercado de sándwich (-2 millones de euros) y (iii) situación de inflación en costes de las materias primas y auxiliares y muy especialmente de los arroces fragantes, la carne para relleno y el transporte pese a que el comportamiento del trigo duro fue positivo (-4,5 millones de euros en total). Todo esto moderado por un incremento de la productividad y un pequeño recorte de la inversión publicitaria.

Garofalo aportó 20,5 millones de euros, una reducción de 5 millones respecto al ejercicio anterior debido al incremento por una cifra similar de la publicidad y los gastos destinados a la expansión de la marca en nuevos mercados y la introducción de la gama de frescos de reciente lanzamiento; es decir, repitió el magnífico resultado del año anterior en términos comparables.

Como hemos apuntado, Bertagni se incorporó al Grupo el uno de abril y ha aportado al Ebitda consolidado 9,5 millones de euros. La incorporación ha respondido a las expectativas desde el primer momento, con mejoras en ventas y márgenes año sobre año, pese a que una de las dos plantas productivas se puso en marcha en abril de este mismo ejercicio y no estuvo plenamente operativa hasta octubre de 2018.

El segmento de pasta Norteamérica redujo ligeramente su aportación respecto al ejercicio anterior (-2,4 millones de euros eliminado el impacto de tipo de cambio) debido básicamente a la inflación sufrida por el mercado americano y que ya se expuso al tratar el Área arroz. En este caso el trigo se mantuvo estable pero los impactos de los costes logísticos, precio del huevo y materias auxiliares valorados en -14 millones de dólares no pudieron ser compensados totalmente por una reducción de las promociones y marketing de canal y la subida de precio de los productos que contienen proteína de huevo (noodles). La situación afectó especialmente a Estados Unidos debido a un mix de producto menos rentable, mientras que Canadá obtuvo una rentabilidad similar al ejercicio anterior e incluso creció en el segmento de frescos, gracias al dinamismo de los nuevos productos de la línea gnocchi.

El **Resultado Operativo** sigue la evolución de los anteriores márgenes, pero es comparativamente mejor frente al ejercicio precedente al recoger el año anterior un gasto no recurrente para provisionar el deterioro de alguna de las marcas en Norteamérica.

El **CAPEX** se concentra en (i) adquisición de una nueva sede social para el negocio pasta en Francia, (ii) nuevo almacén de productos frescos, (iii) nuevas líneas de pasta seca, (iv) nueva línea de gnocchi, (v) nueva línea de pasta fresca, (vi) una nueva línea de couscous, (vii) renovación líneas de pasta larga y lasaña, y (viii) reemplazo de una línea de empaquetado de pasta.

