

1. ANALISIS DEL EJERCICIO. CRECIMIENTO ORGANICO

Entorno

El crecimiento de la economía mundial perdió impulso a lo largo del año como resultado del crecimiento más débil en Europa (con un cuarto trimestre en negativo) y la desaceleración de las economías emergentes. En los países desarrollados la confianza de los consumidores perdió terreno acuciada por la debilidad de las cifras de empleo, la reducción de renta disponible y la necesidad de avanzar en la consolidación fiscal. Una nueva recesión moderada en la Zona Euro se da por segura durante 2012 donde la crisis financiera y de deuda no termina de despejarse. Por su parte, la situación en Estados Unidos, aunque más favorable, mantiene una elevada tasa de desempleo que debilita la demanda interna y un elevado desequilibrio fiscal.

El efecto de la situación comentada fue de una disminución del consumo de los hogares europeos en el último tercio del año que puede tener un especial impacto en 2012. Respecto a Estados Unidos, el mayor riesgo es el contagio desde Europa a una economía todavía en recuperación.

Los mercados de grano terminaron el año anterior con subidas generalizadas de precios, especialmente relevantes en el caso del trigo. Este escenario se consolidó durante 2011 con picos de precio en los meses de junio y julio para comenzar a descender lentamente en el último tercio del año a medida que se conocía que las existencias finales se mantenían en niveles razonables y disminuía la presión sobre cultivos alternativos como el maíz destinado a la producción de biocombustible en Estados Unidos.

Respecto al arroz, los precios se mantuvieron bastante estables a lo largo del año, después de un final de 2010 con presiones alcistas. Entre los hechos relevantes destaca la eliminación de barreras a la exportación en la India que puso en el mercado una gran cantidad de producto. Por el contrario, de las elecciones en Tailandia surgió un nuevo gobierno que garantiza un precio al agricultor claramente por encima de mercado y que como consecuencia ha dejado fuera del mercado al, hasta este año, mayor exportador mundial de arroz, al tiempo que deja en los almacenes estatales cantidades que se cifran en torno a las 5,5 millones de MT de arroz cáscara.

Resultados del Grupo

En un contexto de elevada volatilidad de precios de las materias primas el Resultado Neto en Gestión Continuada crece un 17,6%. La evolución TAMI de los últimos tres años (+21,5%) da testimonio de una sólida cuenta de resultados con crecimiento en todas las líneas.

La cifra de ventas aumenta un 6,8% respecto al año anterior debido al incremento de precios realizado en el ejercicio para compensar el alza de las materias primas. Este incremento de precios ha ido acompañado en muchos casos de acciones promocionales encaminadas a incrementar el consumo que han moderado el impacto en la cifra de ventas.

La generación de recursos, EBITDA, crece un 2,1% respecto al ejercicio anterior, un 6,5% TAMI en el periodo 2009-2011. El crecimiento año contra año hubiera sido del 5% sin el efecto negativo del tipo de cambio.

A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

DATOS CONSOLIDADOS Miles de €	2009	2010	2010/2009	2011	2011/2010	TAMI 2011/2009
	Venta Neta	1.746.586	1.688.957	-3,3%	1.804.111	6,8%
EBITDA	240.898	267.479	11,0%	273.106	2,1%	6,5%
% sobre Venta neta	13,8%	15,8%		15,1%		
EBIT	190.348	211.573	11,2%	224.022	5,9%	8,5%
% sobre Venta neta	10,9%	12,5%		12,4%		
Beneficio Antes Impuestos	137.455	192.504	40,0%	222.393	15,5%	27,2%
% sobre Venta neta	7,9%	11,4%		12,3%		
Impuestos	(34.762)	(63.532)	-82,8%	(70.750)	-11,4%	-242,7%
% sobre Venta neta	-2,0%	-3,8%		-3,9%		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	102.693	128.972	25,6%	151.643	17,6%	21,5%
% sobre Venta neta	5,9%	7,6%		8,4%		
Resultado neto de operaciones discontinuadas	70.116	259.970	270,8%		-100,0%	-100,0%
% sobre Venta neta	4,0%	15,4%				
Resultado Neto	176.539	388.797	120,2%	151.542	-61,0%	-7,3%
% sobre Venta neta	10,1%	23,0%		8,4%		
Circulante medio (*)	323.230	237.222	26,6%	252.916	-6,6%	
Capital empleado (*)	1.176.282	995.309	15,4%	1.007.686	-1,2%	
ROCE (1) (*)	20,4	21,3		22,2		
Capex (*)	87.414	69.617	-20,4%	66.596	-4,3%	
Plantilla media	4.489	4.850	8,0%	4.920	1,4%	
	31.12.09	31.12.10	2010/2009	31.12.11	2011/2010	
Recursos Propios	1.280.322	1.592.743	24,4%	1.587.298	-0,3%	
Deuda Neta (*)	556.800	17.600	-96,8%	390.073	2116,3%	
Deuda Neta Media (*)	716.725	378.336	-47,2%	139.157	-63,2%	
Apalancamiento (2)	0,56	0,24		0,09		
Activos Totales	2.684.465	2.885.030		2.710.608		

(*) Para mantener la consistencia de éstos parámetros, su cálculo incluye tanto el resultado de las actividades discontinuadas como sus pasivos y activos asociados

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

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

La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas se mantiene por encima del 15% pese al incremento de ventas derivado de trasladar las tensiones en los precios de los cereales y el ROCE sube al 22,2%. La rentabilidad de los recursos empleados es una medida especialmente significativa puesto que se produce en una situación de inflación del capital circulante por el incremento de precio de las existencias.

El Resultado de operaciones continuadas mejora por el incremento de los recursos generados en las operaciones y por unos menores gastos financieros. El gasto financiero se beneficia de un menor endeudamiento fruto de la venta de los negocios no centrales en ejercicios anteriores.

Los Resultados de Operaciones Discontinuadas 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 muestra el resultado de la venta del Negocio Lácteo y en 2009 la del Negocio Azúcar.

GRUPO EBRO FOODS

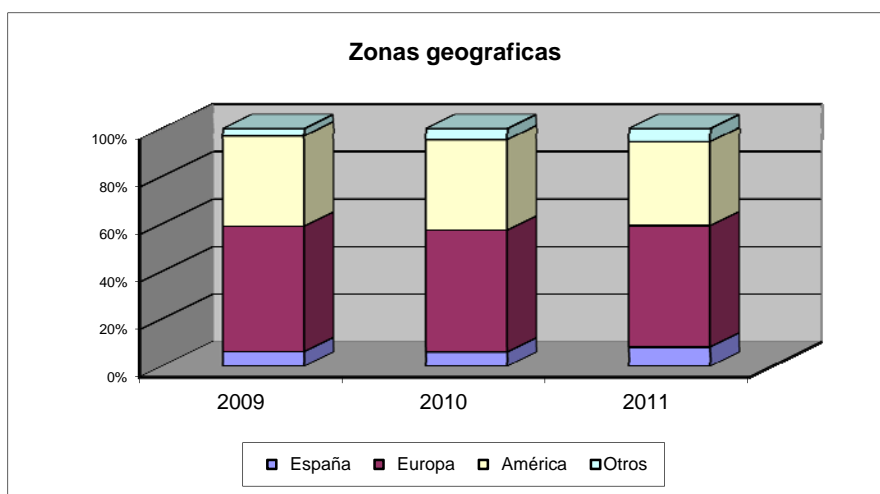
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

La estrategia del Grupo pasa por el liderazgo en los segmentos de actividad en los que opera. En esta línea en septiembre de este año concluyó la adquisición de la división de arroz de Deoleo (antigua SOS). Esta operación supone la compra por Ebro de los negocios arroceros de Deoleo en España, EEUU, Arabia Saudí y Holanda, así como la marca SOS en todo el mundo. Este acuerdo se une al firmado en marzo para la compra de la marca Saludaes en Portugal. El conjunto de todas estas adquisiciones se ha realizado por un precio de 203,5 millones de euros.

Asimismo, en diciembre se firmó un acuerdo con la compañía estadounidense Strom Products Ltd. para la adquisición por 50 millones de US\$ de su negocio de pasta en Estados Unidos y Canadá. El acuerdo incluye la compra de las marcas No Yolks y Wacky Mac que desarrollan su actividad principal en el ámbito de las pastas saludables. No Yolks es líder en Estados Unidos y Canadá en el segmento de noodles sin yema de huevo y pasta seca enriquecida con fibra.

Adicionalmente, el Grupo mantiene los siguientes principios:

- Baja exposición al riesgo. La estructura del Grupo le otorga una fuente de ingresos equilibrada geográficamente entre países desarrollados que los equipos gestores conocen bien y en donde es posible compartir recursos y desarrollar sinergias. La estrategia de crecimiento anunciado incide en estas pautas. Adicionalmente, una situación de bajo apalancamiento financiero permite crecer sin exposición a las tormentas financieras. El detalle de las ventas por zonas geográficas es el siguiente:



Las últimas adquisiciones realizadas van a incidir en un mayor reparto de la zona de distribución de nuestros productos del Grupo dotándole de una presencia relevante en los mercados de Holanda y Oriente Medio. La compañía obtiene un crecimiento constante de los resultados recurrentes en los últimos años pese a la volatilidad de los mercados de materias primas básicas. En este comportamiento ha sido fundamental la diversificación en las fuentes de suministro que ha llevado al Grupo a implantarse en zonas productoras y un constante trabajo de adaptación de variedades y procedencias de grano a las necesidades de nuestros clientes.

- Diferenciación e innovación. Ebro Foods apuesta por la inversión en el producto desde dos vertientes; una fuerte innovación y desarrollo (I+D+i) y una apuesta por marcas líderes en su segmento de actividad.

Durante el año se ha ampliado la distribución de arroz congelado en Estado Unidos (Minute Steamers), se han introducido nuevas variedades de arroz listo para servir,

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

extendido la gama de arroces para hacer en sartén, lanzado una gama de salsas destinadas a los niños, pasta en porciones y una nueva gama de acompañamientos con base pasta.

No solo se mantiene un constante esfuerzo por la innovación sino que la misma se convierte en un protagonista de la actividad de Ebro Foods. De esta forma, las ventas de arroces listos para servir ya suponen un 21% de las realizadas bajo la marca Minute en Estados Unidos y mantiene un crecimiento por encima del 15% anual y el crecimiento en productos frescos se apoya especialmente en productos novedosos como los gnocchi para preparar en sartén.

- Crecimiento y consolidación de sinergias. Ebro Foods es un Grupo especialista en alimentación con una fuerte implantación en Norteamérica y Europa. Las incorporaciones se realizan con un criterio selectivo en aquellas áreas que permiten una fuerte integración de sinergias.

Las adquisiciones realizadas este año colocan al Grupo en el liderazgo en el mercado de arroz de Holanda y en el de grano medio en España al tiempo que abren una puerta a un mercado de enorme potencial como es Oriente Medio a través de las ventas realizadas con la marca Abu Bint.

Internamente se ha acometido la integración de las filiales en Alemania concentrando los servicios en la sede de Hamburgo y eliminando negocios poco rentables.

El crecimiento y la innovación se apoyan en una estrategia de inversiones que supone la práctica renovación de la capacidad productiva en los segmentos de arroz instantáneo y pasta fresca. El CAPEX comparable (eliminando las inversiones de los negocios discontinuados) de los últimos tres años asciende a:

Año	Importe (Miles €)
2009	78.658
2010	64.691
2011	66.596

El impacto de la nueva planta de arroz en Memphis se aprecia especialmente en la cifra del año 2009 aunque las inversiones de parte de la maquinaria se han completado a lo largo de 2011. En 2011 las mayores inversiones se concentran en el Plan de Renovación de la pasta y la planta de arroz listo para servir anexa a la fábrica de Memphis.

Posición financiera

La posición de la deuda al final del periodo es especialmente satisfactoria.

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

DEUDA NETA (Miles €)	CONSOLIDADO				
	2009	2010	2010/2009	2011	211/2010
Recursos Propios	1.280.322	1.592.743	24,4%	1.587.298	-0,3%
Deuda Neta	556.800	17.600	-96,8%	390.073	2116,3%
Deuda Neta Media	716.725	378.336	-47,2%	139.157	-63,2%
Apalancamiento	43,5%	1,1%	-97,5%	24,6%	2123,9%
Apalancamiento DM (1)	56,0%	23,8%	-57,6%	8,8%	-63,1%
EBITDA	240.898	267.479	11,0%	273.106	2,1%
Cobertura	2,31	0,07		1,43	

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

Completadas las adquisiciones descritas con anterioridad y después de remunerar a los accionistas con un dividendo extraordinario la posición financiera sigue siendo cómoda y permite mantener un elevado ritmo de inversión interna y seguir explorando el mercado en busca de oportunidades que complementen la estrategia del Grupo.

Principales negocios

El Grupo Ebro Foods se organiza en las siguientes áreas de negocio:

- ✓ Negocio Arrocerero: incluye la actividad industrial y marquista de arroz y otros productos. Nuestra presencia se extiende por Europa, el Arco Mediterráneo, Oriente Medio, América del Norte y Tailandia con las sociedades Herba, Riviana y A.R.I. (USA).
- ✓ Pasta: incluye la actividad de producción y comercialización de pasta seca y fresca, salsas y sémola realizada por los Grupos Panzani, New World Pasta y Birkel.
- ✓ Otros negocios: incluyen las actividades de gestión del patrimonio inmobiliario y otras actividades relacionadas con la alimentación y la gestión de los distintos negocios.

ARROZ

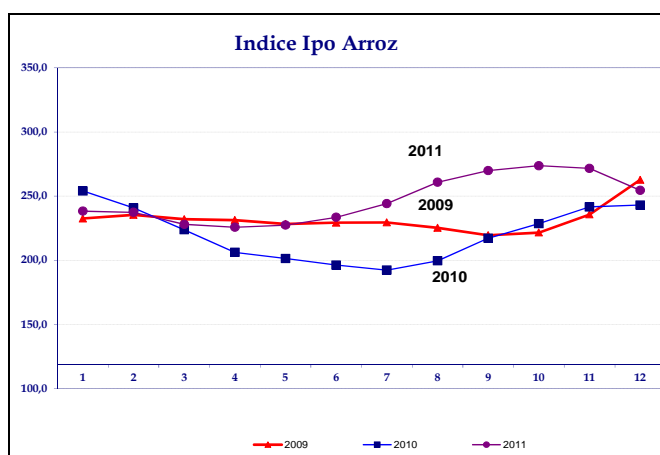
NEGOCIO ARROZ Miles de €	2009	2010	2010/2009	2011	2011/2010	TAMI 2011/2009
	Venta Neta	836.147	811.558	-2,9%	920.752	13,5%
EBITDA	118.561	123.263	4,0%	135.953	10,3%	7,1%
% sobre Venta neta	14,2%	15,2%		14,8%		
EBIT	97.575	99.019	1,5%	113.698	14,8%	7,9%
% sobre Venta neta	11,7%	12,2%		12,3%		
Circulante medio	185.446	181.782	2,0%	231.686	-27,5%	
Capital empleado	495.768	506.347	-2,1%	582.158	-15,0%	
ROCE	19,7	19,6		18,8		
Capex	55.138	37.855	-31,3%	26.950	-28,8%	

- Tal y como se indica en la reflexión sobre el entorno general durante el año se produjo cierta estabilidad de precios interrumpida por las noticias de restricciones en la exportación en Tailandia al situarse los precios garantizados por el Gobierno muy por encima de los que se cruzaban en el mercado. Durante unos meses se produjo cierta

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

incertidumbre que contagi3 la cotizaci3n en el vecino Vietnam y, por ende, al resto de pa3ses exportadores. En la medida que se conoci3 la apertura de exportaciones en la India (limitada a variedades basmati hasta despu3s de verano por disposici3n gubernamental) y que las mismas no estar3an sujetas a cupo, los buenos niveles de cosecha en general en los pa3ses del este asi3tico y se descont3 la necesidad de las autoridades tailandesas de poner en el mercado en alg3n momento la enorme cantidad de arroz que estaban almacenando el precio comenz3 a relajarse.

- La producci3n de la campaa 10/11 fue algo m3s corta que la anterior en Europa y Estados Unidos pero en todo caso suficientes para cubrir las expectativas existentes. En Estados Unidos la producci3n fue menor a la campaa anterior en las variedades largas pero de mayor calidad mientras que el stock de grano medio (Calrose y otras variedades) se recuperaba disminuyendo su precio.



- Las ventas de 3rea aumentaron por la aportaci3n de nuevos negocios (87 millones de euros) y por la aplicaci3n de nuevos contratos con precios ajustados despu3s del incremento de los precios en origen de final del a3o anterior. En Estados Unidos Riviana realiz3 una subida selectiva de precios a comienzos de a3o que, sin embargo, tiene escaso impacto en la comparativa del 3rea a3o sobre a3o por efecto del tipo de cambio.
- El mercado sigui3 la tendencia de los 3ltimos a3os con crecimientos en arroces listos para servir (con alguna excepci3n en pa3ses muy castigados por la crisis como Portugal), integrales y arom3ticos (altern3ndose entre variedades en funci3n de las preferencias locales). Las ventas del Grupo siguen estas tendencias con puntos fuertes en algunas variedades especiales de arroz y harinas adaptadas en las que se trabaja en la planta de I+D de La Rinconada.
- El Ebitda crece al 10% interanual. Si se descuenta la contribuci3n de los nuevos negocios de SOS el crecimiento se mantiene en torno al 6% pese al efecto negativo del tipo de cambio del d3lar que se cifra en 4 millones de euros. La mayor contribuci3n al crecimiento del negocio preexistente se produce en los negocios europeos (Herba) ya que Riviana, cuyo aportaci3n crece en 2 millones de d3lares, se ha visto lastrada por un rendimiento de sus l3neas de instant3neo menor al previsto y retrasos en la mecanizaci3n de las l3neas de empaquetado y paletizado de la f3brica de Memphis que se cifran en 10 millones de d3lares. La productividad de la f3brica en el 3ltimo tercio del a3o, con una nueva cosecha de mejor calidad y superada la curva de experiencia, se encuentra en los niveles deseados.
- Los incrementos en el circulante producto de la subida de final de 2010, las necesidades de cubrir un mercado mayor por las nuevas adquisiciones y la voluntad de evitar fricciones en la incorporaci3n de los nuevos negocios a nuestra estructura (la plena integraci3n de los sistemas de ARI y sus equipos se realiz3 en los primeros d3as de

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

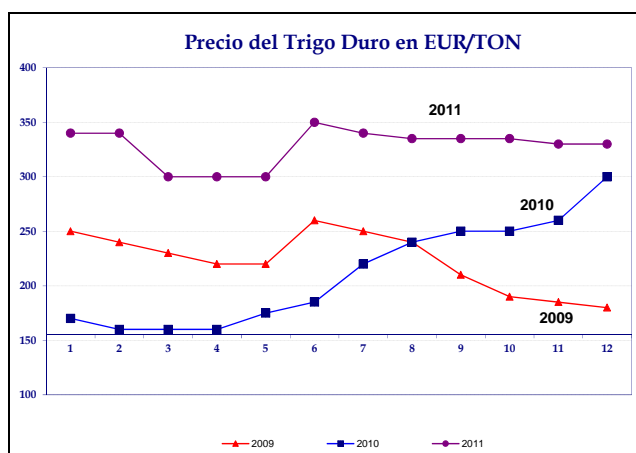
2012) hacen aumentar nuestro circulante e impactan en el ROCE del Área que disminuye hasta el 18,8% después de dos ejercicios anterior en niveles record.

- Las principales inversiones acometidas en el Área corresponden los últimos equipos instalados en la fábrica de Memphis (8 millones de dólares) y la planta de arroz listo para servir adyacente (10 millones de dólares) que fue puesta en marcha en diciembre de 2011.

PASTA

NEGOCIO PASTA		2009	2010	2010/2009	2011	2011/2010	TAMI 2011/2009
Miles de €							
Venta Neta		928.077	916.101	-1,3%	928.297	1,3%	0,0%
EBITDA		137.057	160.484	17,1%	144.457	-10,0%	2,7%
	% sobre Venta neta	14,8%	17,5%		15,6%		
EBIT		108.831	133.741	22,9%	119.064	-11,0%	4,6%
	% sobre Venta neta	11,7%	14,6%		12,8%		
Circulante medio		91.292	60.427	33,8%	69.173	-14,5%	
Capital empleado		469.915	442.061	5,9%	456.917	-3,4%	
ROCE		23,2	30,3		26,1		
Capex		18.359	32.652	77,9%	38.095	16,7%	

- Año especialmente convulso. Las subidas de precio del trigo de finales de 2010 se consolidaron e incluso se superaron a mediados de año en la medida en que se sucedían noticias sobre exceso de lluvia, inundaciones y reducciones de la superficie cultivada. Además se produjo una circunstancia no habitual cuando los precios comenzaron a ceder a la estela de otros granos, la estrechez del mercado de trigo duro hizo surgir un gran diferencial en el precio de esta variedad respecto a otros trigos que llegó a los 177 €/MT, algo que no ocurría desde principio de 2008 en plena crisis de las materias primas.



- La reacción inmediata fue anunciar subidas de precios que se sucedieron a lo largo del año. En concreto en Estados Unidos se realizaron tres subidas por un total de 22 centavos de dólar el paquete de pasta de una libra y 16 céntimos de euro el kilo en

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

Europa. Por supuesto, estas subidas supusieron un tremendo esfuerzo negociador con la distribución con resultados positivos en general pero que obligaron a un importante esfuerzo promocional para fomentar el consumo ya debilitado por el entorno económico.

- Las ventas experimentan un incremento moderado pese al aumento de precio por el abandono de ciertas actividades de escasa rentabilidad en Estados Unidos (marca blanca) y en Alemania (donde se completó una profunda reestructuración) y por el impacto negativo de tipo de cambio sobre las ventas en dólares.
- Las circunstancias del entorno han supuesto una reducción de la contribución de esta área. El impacto ha sido desigual ya que Panzani mejoró su resultado, volumen y cifra de ventas con cuotas record en pastas secas y frescas mientras que en Estados Unidos NWP hizo frente a una estrategia muy agresiva de la competencia con fuerte erosión de márgenes que combatió con un esfuerzo promocional adicional y cesión de volúmenes en canales y productos menos estratégicos.
- Por último las mayores dificultades se produjeron en Alemania con un entorno muy competitivo en precios en el que los principales competidores incrementaron sus promociones un 50% que se refleja en una contracción del mercado de pasta en valor de octubre 2010 a octubre 2011 del 2,8% pese al incremento de precios de la materia prima. Esta situación, con la consiguiente dificultad de trasladar cualquier subida de precio y la contracción de márgenes, empujó a una completa reestructuración de la presencia del Grupo concentrando sus actividades en las marcas más rentables (Birkel y 3 Gloken).
- El Ebitda disminuye un 10 % hasta los 144,5 millones, 147 millones si no se considera el efecto del tipo de cambio. El ROCE disminuye hasta el 26,1 %.
- El CAPEX crece a consecuencia del plan de tres años de inversiones en el Área. Las mayores inversiones realizadas son una nueva línea de pasta corta instalada en la fábrica de Saint Louis por valor de 7 millones de dólares, inversión de 4 millones de euros en renovación de las instalaciones de pasta seca, 3,5 millones en la puesta en marcha del nuevo ERP y 2,5 millones en la extensión de las instalaciones de almacenamiento de productos frescos.

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

2. EVOLUCION PREVISIBLE DEL GRUPO

La perspectiva económica para el año 2012 deja un escenario de recesión en Europa y crecimiento lento en el resto de las economías avanzadas. El impacto de esta situación sobre el consumo ya se ha dejado translucir en el último trimestre de 2011 y los productos de alimentación, pese a tratarse de elementos básicos en la cesta de la compra, no son una excepción. Es previsible que el factor precio sea más considerado por un porcentaje de la población y que las marcas tengan que realizar un esfuerzo extra en diferenciarse y lograr un equilibrio precio-calidad.

Las expectativas en los mercados de arroz y trigo son buenas con precios estables en el caso del arroz salvo alguna variedad específica y una bajada previsible del trigo duro hasta la nueva cosecha.

Ebro Foods debe completar la integración de las compras realizadas y mantener los procesos de innovación que la distinguen.

✓ **Negocio arroz**

La fábrica de Memphis completará su automatización a finales del primer trimestre, al tiempo que la línea de vasitos listos para servir esté a pleno rendimiento. Por otro lado la integración de la fábrica de Freeport supone una importante ventaja competitiva en las operaciones de importación y exportación.

Se han aprobado inversiones en la India y Argentina que amplíen las posibilidades de importación y doten a la compañía de una estructura todavía más flexible.

✓ **Pasta**

Se mantiene la apuesta por la innovación y convertir los productos frescos en eje del crecimiento. Se han realizado los primeros pagos de una nueva fábrica de pasta fresca que será básica en esta estrategia.

Por otro lado deben ponerse de manifiesto las mejoras productivas fruto de la reestructuración del negocio en Alemania y de las fuertes inversiones en productividad en pasta seca.

3. ACTIVIDAD DE I+D+i

Ebro Foods siempre ha sido precursor de las nuevas tendencias de consumo y un referente internacional en la investigación y el desarrollo de productos aplicados al sector de la alimentación. Consciente de que la I+D+i es una herramienta esencial para el desarrollo de su estrategia de calidad y diferenciación, el Grupo ha continuado manteniendo durante el ejercicio 2011 una firme apuesta por la misma, una vez desvinculada de Puleva Bioserach que fue motor de innovación muchos años.

El total de la inversión realizada durante el ejercicio asciende a 5,6 millones de euros distribuidos entre recursos internos (3,5 millones) y externos (2,1 millones).

El Grupo ha construido su motor de I+D+i en torno centros de investigación en Francia, Estados Unidos y España. Estos centros y los principales proyectos realizados durante el ejercicio son:

1. El CEREC, ubicado en St. Genis Laval (Francia) e integrado por 10 trabajadores,

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

está orientado al desarrollo de la división pasta en su gama de pasta fresca, platos cocinados frescos y salsas. Durante el año 2011 su actividad se centró en la extensión de la gama de productos Lunch Box, Gnocchi para preparar en sartén y salsas para Risotto y en preparar los nuevos lanzamientos para 2012.

2. CRECERPAL, ubicado en Marsella con 14 trabajadores en el laboratorio de materia prima y análisis, focaliza sus investigaciones en el desarrollo de la categoría de trigo duro, pasta seca, cuscús y nuevas tecnologías de transformación alimentaria aplicadas a las cereales. En este año han trabajado especialmente en una nueva pasta seca para preparar en sartén, una nueva variedad de cous cous para hacer en sartén y en la ampliación de gama de los arroces para la sartén.
3. El TECH Center, con tres investigadores que se dedican a la investigación y posterior desarrollo de nuevos productos, procesos y tecnologías para la división arrocería en Estados Unidos. Sus trabajos se han centrado en la obtención de los permisos y certificación de la nueva planta de vasitos listos para tomar por la autoridad alimentaria F.D.A. (Foods and Drugs Administration) mientras continúan las pruebas de adaptación de arroces locales en su planta piloto.
4. Centros asociados al grupo Herba en Moncada (Valencia) y la nueva planta de San José de la Rinconada, con 15 trabajadores dedicados al desarrollo de productos y tecnologías nuevas y/o mejoradas y a la asistencia técnica en las áreas de tecnología del arroz y sus derivados para la restauración moderna: fast-food y catering. El proyecto más importante que se está desarrollando consiste en el desarrollo de una línea de harinas funcionales que se espera de fruto con una nueva línea de productos en el corto plazo.

4. OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

Durante el año 2011, la Sociedad efectuó compras y ventas de acciones propias al amparo de las autorizaciones concedidas por las Juntas Generales celebradas el 2 de junio de 2010 y 15 de junio de 2011, habiéndose notificado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la normativa en vigor. En el ejercicio 2011 se han efectuado compras de 4.087.972 acciones y ventas de 703.878 acciones. Al finalizar el ejercicio 2011 la Sociedad tenía en autocartera 3.384.094 acciones que corresponden al 2,199% de su capital. Al cierre del ejercicio 2011 no ha quedado establecido un destino concreto para estas acciones propias.

5. PERSONAL

El personal de Ebro Foods continuará creciendo con la incorporación de nuevas empresas y negocios. Esta situación permite la integración de diversas culturas y capacidades con un constante flujo de información y conocimientos.

6. OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El Grupo Ebro Foods, influido por el marco conceptual del Informe "Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission" (COSO) sobre control interno, tiene establecidos unos sistemas de identificación, valoración, gestión e información del riesgo.

A lo largo del ejercicio 2011 se ha desarrollado un mapa de riesgos a nivel Grupo, que

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

cuenta con el soporte de una herramienta de software informático llamada GIRO. El mapa de riesgos establece una matriz de riesgos para todo el Grupo y por sociedad individual, estableciendo las probabilidades de ocurrencia de los mismos, su impacto y los protocolos de actuación para mitigar dichos riesgos.

El objetivo último de estos sistemas de control de riesgos es defender los intereses de nuestros accionistas, clientes, empleados y nuestro entorno social. A la vez que garanticen de forma sostenida en el tiempo, la reputación corporativa y la solidez financiera del Grupo Ebro Foods.

A continuación se exponen los principales riesgos y los sistemas de control establecidos para mitigarlos.

Riesgos propios del sector en el que realiza su actividad

Riesgo legal / regulatorio. El Grupo está sometido, y su actividad influida, por una serie de disposiciones legales de múltiples estados y organismos internacionales. Estas disposiciones establecen desde cuotas de producción hasta precios de intervención o protecciones arancelarias. Frente a este riesgo, el Grupo ha optado por aplicar una política de diversificación geográfica y por producto.

Asimismo, existe el riesgo de no poder proteger adecuadamente sus marcas y propiedad intelectual. Para ello la sociedad realiza un seguimiento exhaustivo de las mismas protegiendo su uso ante los organismos competentes y/o solicitando las patentes cuando es preciso.

Riesgo medioambiental y de calidad alimentaria. La política del Grupo, se sustenta bajo el principio del cumplimiento de la legislación vigente en cada momento, para lo que el Grupo ha definido, desarrollado e implantado un sistema de gestión de calidad, medioambiente y seguridad alimentaria que cumpla con los requisitos de las Normas UNE-EN-ISO 9001:2000/8, UNE-EN-ISO 14001:2004 e ISO 22000:2005 que están certificadas en muchos de los centros productivos del Grupo localizados en Europa, EEUU y Canadá.

Los programas de calidad y seguridad alimentaria se basan en el seguimiento de protocolos que persiguen la identificación y control de determinados puntos críticos Hazard Analysis and Critical Control Points (HACCP) de forma que el riesgo residual sea mínimo. Los principales puntos de control se agrupan entre:

- ✓ Puntos físicos. Controles para detectar materiales ajenos al producto o presencia de metales
- ✓ Químicos. Detección de elementos químicos o presencia de alérgenos
- ✓ Biológicos. Presencia de elementos como salmonella u otro tipo de patógenos

La mayor parte de nuestros procesos de manipulación han obtenido certificados IFS (Internacional Food Security) y las plantas de pasta en Estados Unidos están en proceso la obtención de certificación de cumplimiento de la Global Food Safety Initiative (GFSI).

Asimismo, el Grupo mantiene diversas iniciativas para la reducción de emisiones de gases y residuos atmosféricos, la mejora de la calidad de aguas y reducción de residuos

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

vertidos, la mejora en la eficiencia energética e hídrica, así como programas de reciclaje de residuos físicos como el papel, el aluminio y otros materiales.

La Sociedad proporciona a sus empleados una formación adecuada y continua en temas relacionados con la seguridad alimentaria y las normas de seguridad e higiene en el trabajo.

Por último, el Grupo tiene contratadas diversas pólizas de seguros que cubren riesgos relacionados con la seguridad alimentaria.

Riesgo de suministro. La actividad realizada por Ebro Foods depende del suministro de materias primas tales como el arroz y el trigo duro. Existe un riesgo de no obtener suficiente materia prima de una calidad apropiada a los estándares de la sociedad a un precio adecuado. Para afrontar este riesgo la Sociedad actúa en dos frentes:

- a. Diversificando las fuentes de suministro, asentándonos en los principales mercados productores si consideramos que esta actividad nos proporciona una ventaja competitiva.
- b. Llegando a acuerdos de suministro a largo plazo o de colaboración con aquellos productores que consideramos relevantes para nuestro negocio.

Riesgo por exceso de capacidad instalada. El sector de bienes de consumo se encuentra amenazado por posibles excesos de capacidad instalada que se hacen más patentes en los momentos bajos del ciclo económico. Una vez más la mejor garantía frente a este tipo de riesgo es la estrategia de innovación y diferenciación continua de nuestros productos. A su vez, el Grupo realiza esfuerzos para adecuar y renovar su estructura productiva con el abandono de aquellos activos que no se consideran suficientemente eficientes (reestructuración de Alemania) y la inversión en nuevas plantas (Memphis) o líneas productivas (pasta).

Riesgos específicos del Grupo Ebro Foods

Riesgos sobre activos productivos. Los principales activos de la sociedad tienen una exposición limitada a eventos naturales catastróficos tales como terremotos o inundaciones. Adicionalmente todas las sociedades del Grupo mantienen asegurados la totalidad de sus elementos patrimoniales, bienes de inversión y existencias mediante la suscripción de las correspondientes pólizas.

Riesgo país. La sociedad realiza actividades en algunos países calificados como “en vías de desarrollo”. Esta situación hace que ciertas inversiones se vean afectadas por los riesgos típicos de estos países como pueden ser posibles cambios políticos que puedan afectar a las condiciones de mercado, restricciones a los movimientos de capital, nacionalizaciones de activos o devaluaciones de las monedas de referencia. La presencia de Ebro Foods en estos países es limitada y en su mayoría se restringe a la toma de posiciones para optimización del suministro (básicamente arroz). Ante estas posibles contingencias el Grupo ha optado por un proceso de diversificación de riesgos con presencia en Europa, América, Asia (Tailandia e India) y África (Marruecos y Egipto).

Riesgo relacionado con la estrategia de crecimiento del Grupo. La estrategia de liderazgo en “Meal Solutions” seguida por el Grupo supone la posibilidad de realizar determinadas adquisiciones. Estas adquisiciones pueden tener un impacto negativo en

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

caso de no lograrse la plena integración de las sociedades, marcas y procesos adquiridos. Frente a esta situación, Ebro Foods desarrolla una serie de prácticas para minimizar el riesgo de la adquisición, entre las que destacan:

- Realización de due diligence con firmas de reconocido prestigio.
- Negociación del precio final en función del análisis de riesgos.
- Solicitud de garantías hasta la resolución de litigios o la clarificación definitiva del riesgo.
- Pago aplazado o garantía bancaria en caso de posibles contingencias.

Asimismo, determinadas alternativas de inversión (crecimiento interno) pueden suponer un riesgo en caso de no tener el éxito esperado. Para enfrentarse a estos riesgos todos los proyectos de inversión llevan incorporado un análisis de riesgos, lo que permite su evaluación económica y estratégica, previo a la toma de decisiones. Estas decisiones son tomadas por el órgano correspondiente, en función de los límites establecidos, requiriendo los proyectos más importantes (los de cuantía superior a los 2 millones de euros) la aprobación del Consejo de Administración.

Riesgo por retraso tecnológico i+d+i. El Grupo a través de sus filiales de investigación y desarrollo, da cobertura a las principales líneas de negocio, facilitando el desarrollo e innovación de nuevos productos y procesos. La aplicación práctica se garantiza mediante el constante lanzamiento de una amplia línea de productos amparada en una adecuada cobertura publicitaria y de promoción.

Riesgos laborales. En su doble vertiente de captar el potencial humano y limitar los riesgos laborales. Para ello, la sociedad promueve programas de incentivos personales y de remuneración de los principales directivos del Grupo ligados a resultados y fomenta la mejora de las condiciones de trabajo. Asimismo, existen programas específicos dirigidos a promover la mejora del ambiente de trabajo y el perfeccionamiento de los niveles de protección, destacando entre dichos programas los cursos de formación a los empleados del Grupo

Gestión del riesgo financiero e instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Grupo comprenden préstamos bancarios, descubiertos bancarios, instrumentos representativos de capital, efectivo y depósitos a corto plazo. Además, el Grupo tiene otros activos y pasivos financieros tales como cuentas a cobrar y cuentas a pagar por operaciones del tráfico.

De estos instrumentos financieros se derivan riesgos de mercado por variaciones en los tipos de interés, de cambio o en "el fair value" de determinados instrumentos financieros; riesgo de liquidez y riesgo de crédito.

Con el fin de gestionar los riesgos de tipo de cambio y de interés que surgen de las operaciones del Grupo y, puntualmente, los de posibles variaciones de precios de algunas materias primas (gas) el Grupo realiza coberturas con instrumentos financieros derivados (básicamente compraventas a plazo y opciones sobre tipo de interés o cambio) o no derivados (financiaciones en divisa), con el objeto de minimizar o acotar el riesgo.

Las políticas contables utilizadas para valorar estos instrumentos financieros se describen en la Nota 3 de estas Cuentas Anuales.

El Consejo de Administración revisa y establece las políticas de gestión de cada uno de

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

estos riesgos, que se resumen a continuación.

Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

Derivado de financiaciones denominadas en euros o divisa extranjera y a tipo de interés variable, debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados al pago de intereses de la deuda ante cambios en los niveles de tipos de interés. El Grupo está expuesto al riesgo fundamentalmente por las obligaciones de pago a largo plazo con tipo de interés variable.

La política del Grupo consiste en la gestión del gasto por intereses empleando cuando sea necesaria una combinación de tipos variables y fijos. La política del Grupo es reducir al máximo su exposición a este riesgo y para ello mantiene un seguimiento intensivo de la evolución de los tipos de interés con el necesario apoyo de expertos externos. Cuando se considera necesario, el Grupo contrata instrumentos derivados sobre tipo de interés. Estos instrumentos derivados u estructurados se diseñan para cubrir las obligaciones de pago subyacentes.

Ver en la Nota 28 de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas la información relativa a los instrumentos financieros del Grupo expuestos al riesgo de tipo de interés.

Riesgo de tipo de cambio

Consecuencia de la existencia de activos, pasivos, inversión neta en filiales en el exterior o transacciones en divisa extranjera diferente del euro y debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados en euros ante cambios en los niveles del tipo de cambio de contado (spot).

Como resultado de las inversiones significativas realizadas en Estados Unidos, el balance del Grupo se puede ver afectado significativamente por las fluctuaciones en los tipos de cambio USD / Euro.

El objetivo último de la política de gestión del riesgo de cambio es compensar (al menos parcialmente) las posibles pérdidas de valor de los activos nominados en monedas distintas del euro con los ahorros por menor valor de los pasivos en esas divisas.

El Grupo intenta mitigar el efecto de su riesgo estructural por tipo de cambio mediante la obtención de préstamos en USD, de esta forma que una parte muy significativa de la inversión en USA se cubre de esta manera.

Incluido en el epígrafe de otros préstamos a 31 de diciembre de 2011 (2010) están los dos préstamos por un total de 374 (411) millones de dólares USA (ver Nota 22) que se han designado como de cobertura de las inversiones netas en las dependientes de Estados Unidos, y se usan para cubrir la exposición del Grupo al riesgo de tipo de cambio en estas inversiones. Las ganancias o pérdidas de la conversión a euros de este préstamo se registran en el patrimonio neto para compensar cualquier ganancia o pérdida en la conversión de los activos netos de estas sociedades dependientes.

Además, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional.

La política del Grupo cuando se trata de transacciones importantes es la de emplear contratos de compraventa de divisas a plazo para eliminar o minorar el riesgo de tipo de cambio. Estos contratos deben estar expresados en la misma divisa que la partida que cubren y su contratación no se realizará hasta que el acuerdo firme ha tenido lugar, con

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

objeto de conseguir la mayor correlación posible con el subyacente cubierto.

Tal y como se indica en el párrafo anterior algunas sociedades del Negocio Arroz (Herba, S&B Herba y Euryza) y del Negocio Pasta (Panzani) mantienen contratos a futuro sobre moneda extranjera (seguros de cambio) para mitigar la exposición de sus transacciones comerciales. Estas operaciones se realizan con ánimo de minimizar el riesgo divisa pero no han sido calificadas contablemente como cobertura

Ver en la Nota 28 de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas la información relativa a los instrumentos financieros del Grupo expuestos al riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de precio de otros activos financieros

El Grupo está expuesto a la variación en el precio de ciertos activos y pasivos financieros. El efecto más significativo corresponde a las acciones de Deoleo (antigua SOS Corporación Alimentaria, S.A.) y de Biosearch que figuran como Activos disponibles para la venta en el Balance del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011 (Ver Nota 12 de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas) y cuya variación de su valor de mercado se refleja contablemente en el Patrimonio Neto del Grupo.

Riesgo de liquidez

El objetivo del Grupo es que los vencimientos de su deuda se adecuen a la capacidad de generar caja para hacer frente a estas obligaciones. Para ello mantiene un equilibrio entre la continuidad de la financiación y la flexibilidad mediante el uso de pólizas de crédito renovables, préstamos bancarios que pueden incluir periodos de carencia para adecuarlos al rendimiento de los activos afectos, y contratos de compra a plazo

En la Nota 22 de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas se detalla la deuda a 31 de diciembre de 2011 y sus vencimientos.

Riesgo de crédito (contraparte)

Este riesgo se produce porque una contraparte puede dejar de cumplir sus obligaciones contractuales resultando una pérdida financiera para el Grupo.

El riesgo se mitiga mediante una adecuada política de selección de las operaciones y de las entidades financieras que proporcionan contraparte en dichas operaciones basadas en su calificación crediticia y obtener garantías suficientes como medio para mitigar este riesgo.

En las operaciones comerciales la política del Grupo ha sido siempre conservadora, disponiendo de comités de riesgos que revisan periódicamente la situación, las posiciones abiertas y las alertas automáticas introducidas en los sistemas que históricamente han permitido bajas tasas de morosidad. Adicionalmente, los departamentos comercial y de gestión de cobro trabajan de forma coordinada y en función de las calificaciones crediticias otorgadas por las compañías de seguros de crédito con las que trabaja el Grupo, pólizas que sirven de garantía en última instancia. La elevada diversificación geográfica del Grupo minorra las concentraciones de riesgo de crédito en el Grupo derivadas de este tipo de transacciones.

7. MEDIO AMBIENTE

La información relativa al Medio Ambiente se recoge en la Nota 29 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

GRUPO EBRO FOODS

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2011 (expresado en miles de euros)

8. HECHOS POSTERIORES

Con posteridad al cierre y hasta la formulación de estas cuentas anuales no se han producido otros hechos posteriores significativos.

9. INFORME ANUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO

De acuerdo con la legislación vigente, se incluye en este apartado del Informe de Gestión Consolidado, el Informe Anual del Gobierno Corporativo (IAGC) del ejercicio 2011 de Ebro Foods, S.A. exigido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.