

## **1. SITUACION DE LA ENTIDAD**

### **Estructura organizativa y modelo de negocio**

El Grupo Ebro Foods es el primer grupo de alimentación español. A través de sus empresas filiales está presente en los mercados de arroz y pasta en Europa, América del Norte y tiene una creciente implantación en terceros países.

El Grupo tiene cultura descentralizadora en determinadas áreas de gestión de cada negocio, con enfoque en el negocio y una estructura ligera y dinámica en la que prima la funcionalidad, la cohesión y el conocimiento del mercado por encima de personalismos.

La gestión del Grupo Ebro Foods se realiza por segmentos de negocio que combinan el tipo de actividad que desarrollan y su ubicación geográfica. Las dos principales ramas de actividad son:

*Negocio Arrocerero*: incluye la producción y distribución de arroces y sus derivados y complementos culinarios. Realiza una actividad industrial y marquista con un modelo multimarca. Su presencia se extiende por Europa, el Arco Mediterráneo, India y Tailandia con las sociedades del Grupo Herba y por América del Norte, América Central, Caribe y Oriente Medio a través del Grupo Riviana y su filial American Rice (ARI).

*Negocio Pasta*: incluye la actividad de producción y comercialización de pasta seca y fresca, salsas, sémola, sus derivados y complementos culinarios, realizada por el Grupo New World Pasta en Norteamérica, el Grupo Panzani y Garofalo (resto del mundo).

La toma de decisiones se realiza con el impulso del Consejo de Administración que es el responsable de definir la estrategia general y las directrices de gestión del Grupo. El Consejo delega en la Comisión Ejecutiva determinadas tareas entre las que destaca el seguimiento y supervisión del cumplimiento de las directrices estratégicas y de desarrollo corporativo mientras que el Comité de Dirección, en el que se integran los responsables de las principales áreas de negocio, se encarga del seguimiento y preparación de decisiones en el ámbito de la gestión y dirección de la Sociedad

El Informe Anual de Gobierno Corporativo contiene información detallada sobre la estructura de la propiedad y su administración.

El proceso productivo de los productos que comercializa el Grupo utiliza como materias primas fundamentales el arroz y el trigo duro.

El arroz es el grano con mayor consumo mundial aunque al ser algunos de los mayores productores mundiales deficitarios (China, Filipinas, Indonesia) el comercio mundial es inferior al de otros granos y cereales. Los orígenes del arroz comercializado por Ebro varían según el tipo de grano y la calidad/abundancia de las cosechas. Se pueden distinguir tres grandes fuentes de abastecimiento relacionadas con distintas variedades de arroz: Estados Unidos, Sur de Europa y Sudeste Asiático.

La pasta se produce a partir de una variedad de trigo con alto contenido en proteína denominada trigo duro. El trigo duro tiene una distribución geográfica y un mercado mucho más reducido que otras variedades utilizadas mayoritariamente para la producción de harinas. Las principales fuentes de suministro de Ebro se encuentran en el norte de Estados Unidos y Canadá y el Sur de Europa (Francia, España e Italia).

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

Las compras se realizan a agricultores, cooperativas o empresas de molinería que proporcionan la materia prima básica para el proceso productivo, realizándose en las instalaciones fabriles del Grupo Ebro la molienda y/o transformación necesaria. Los procesos son diferentes dependiendo de la finalidad última del producto; desde la limpieza, molienda, pulimentado y extrusión básico hasta procesos complejos de precocción, cocinado y congelación.

En la Nota 6 de las Cuentas Anuales Consolidadas, Información financiera por segmentos, se hace un repaso sobre las principales actividades, marcas y participación en el mercado por áreas de actividad.

**Objetivos estratégicos**

La estrategia del Grupo se dirige a ser un actor relevante en los mercados de arroz, pasta y en categorías transversales que definimos como “meal solutions”. Asimismo, son objetivos de la compañía alcanzar una posición global en un mundo altamente interrelacionado y liderar la innovación en las áreas geográficas en que estamos presentes, siendo permeables a la incorporación de productos conexos, como son las legumbres de valor añadido y los noodles.

Para adecuar nuestra estrategia nos apoyamos en una serie de palancas que consideramos son claves para aumentar el valor del negocio y que se reflejan en los distintos Planes Estratégicos de duración trianual:

- Crecimiento orgánico e inorgánico en países de elevado consumo y búsqueda de posibilidades en países en desarrollo con elevado potencial de crecimiento.
  - o Ocupar nuevos territorios o categorías: patatas fritas, tortillas, nuevos productos frescos, nuevas gamas de ingredientes de mayor valor añadido.
  - o Desarrollo de productos que ofrezcan una experiencia culinaria completa ampliando el catálogo con nuevos formatos (vasitos maxi...), sabores (gama de vasitos y salsas), preparaciones (arroz y pasta en sartén, SOS platos...)
  - o Posicionamiento relevante en el ámbito de la salud a través de nuevos conceptos basados en “ancient grains”, gluten free, quinoa, integrales, fibra, vitaminas, minerales, etc.
  - o Ampliar nuestra presencia geográfica y completar nuestra matriz producto/país:
    - Búsqueda de oportunidades de negocio que permitan reelaborar nuestra oferta (Garofalo, Olivieri), en áreas geográficas con un target específico: tamaño de mercado entre 50-100 millones de habitantes, con un retail desarrollado o en vías de estarlo, rentas per cápita medias-altas y una forma de hacer negocios similar a la nuestra.
    - Expandir nuestra presencia a nuevos mercados (India, Oriente Medio, Europa del Este, África negra)
    - Extender fórmulas de éxito a otros países en los que ya estamos presentes (frescos).

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

- Diferenciación e innovación. El Grupo Ebro Foods apuesta por la inversión en el producto desde dos vertientes:
  - o Investigación, innovación y desarrollo (I+D+i). A través de cuatro centros propios de Investigación, innovación y desarrollo y de una política de inversión que permita plasmar las nuevas ideas en realidades para nuestra clientela.
  - o Apuesta por marcas líderes en su segmento de actividad con un compromiso de inversión publicitaria que permita su desarrollo.
  
- Baja exposición al riesgo. Los últimos años se han caracterizado por un incremento de la volatilidad de los mercados de materias primas y una aceleración de los cambios en los patrones de consumo. El Grupo Ebro hace frente a estos retos con una elevada vocación de adaptación al cambio y de permanencia. Para ello busca el equilibrio en las fuentes de ingresos recurrentes (mercados, monedas), una situación de bajo apalancamiento financiero que permite crecer sin exposición a las tormentas financieras, nuevos canales de suministro y establecer relaciones a largo plazo con nuestros socios (clientes, proveedores, administraciones, empleados, sociedad).

**2. EVOLUCIÓN Y RESULTADO DE LOS NEGOCIOS**

**Entorno**

Año decepcionante en la Eurozona, con dudas sobre la consolidación de la recuperación aunque terminó con indicadores positivos. Las cifras de crecimiento del PIB en los dos últimos trimestres y la mejora de los indicadores de actividad y confianza del consumidor a final de año alejan los riesgos de una tercera recesión pero dejan un escenario poco atractivo con una recuperación a ritmo inferior al previsto, con tasas de paro elevadas e importantes diferencias entre países. Pese a ello, el abaratamiento del petróleo, la depreciación del euro y la reactivación del crédito propiciada por las políticas monetarias expansivas y de fomento de la inversión son indicadores esperanzadores para 2015.

La situación en Estados Unidos por el contrario, es claramente expansiva con crecimientos del PIB interanual del 2,4%, indicadores de confianza empresarial y de los consumidores crecientes desde los mínimos alcanzados en 2009 y cifras de desempleo cercanas al friccional. Pese a ello, las encuestas todavía reflejan que un elevado porcentaje de ciudadanos cree que la recesión se mantiene (70%, Nielsen Global Survey) y los ingresos medios por familia se mantienen por debajo de los de antes de la crisis.

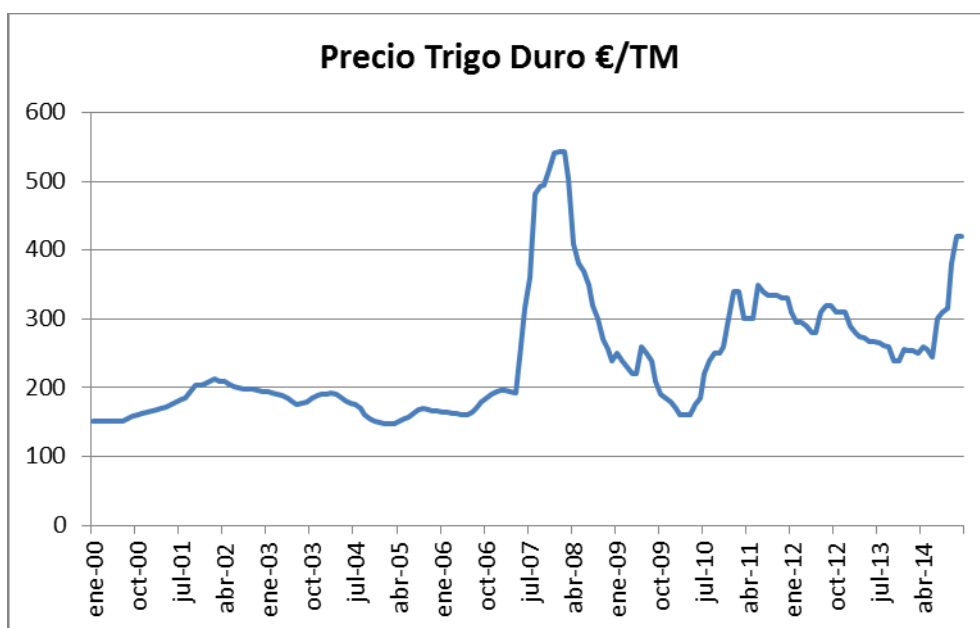
Los años de incertidumbre y las elevadas tasas de desempleo que todavía se registran en muchos países desarrollados han dejado su peaje en forma cambios en los patrones de los consumidores. En general el consumidor ha adaptado sus hábitos de compra: compra menos, compra más barato y ha modificado sus preferencias hacia marcas blancas de calidad o productos con marca pero a buen precio.

La salida de lo peor de la crisis se observa en las respuestas del consumidor con un mayor análisis precio/beneficio de la compra frente al patrón precio/sacrificio típico de crisis. Los cambios dejan algunos nichos triunfadores como los productos frescos que permitan una sensación placentera pero sin aumentar el gasto por familia y donde se detecta un importante margen de crecimiento en un mercado por lo demás plano en volumen en las economías más desarrolladas y con una perspectiva demográfica poco alentadora.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

Los cambios también han afectado a la distribución que debe adaptarse a los nuevos gustos. Aparecen nuevas opciones frente a la distribución tradicional como la compra por internet (super “on line”) donde el crecimiento es muy relevante y las posiciones de los principales actores en muchas ocasiones es distinta a que tiene la distribución tradicional. Como resultado hemos asistido a operaciones de fusión/concentración en algunos mercados relevantes.

Año singular en los mercados de grano. La mayoría de los cultivos vivieron una situación tranquila con precios estables y previsiones de stock en niveles máximos. Sin embargo el trigo duro fue la excepción, la nueva cosecha se vio afectada por una menor superficie cultivada y peor calidad del grano debido a fuertes precipitaciones estivales en los principales productores (Francia y Canadá) y los precios se dispararon desde el entorno de los 250€/TM de junio a los 430 €/TM en el mes de diciembre. El mercado de trigo duro es singularmente estrecho por lo que los stocks de fin de año son reducidos, carece de un mercado a plazo y ha sufrido una importante concentración por el lado de la oferta que lo ha convertido en atractivo para la especulación de operadores financieros. La brecha de precios respecto a los trigos blandos se ha abierto como no se conocía históricamente (en torno a dos veces el precio medio) y se ha convertido en un cereal con una elevada volatilidad. Si observamos su evolución en los últimos 15 años veremos esta tendencia.



Fuente: elaboración propia

Respecto al arroz, se estima que el stock mundial de la campaña 2014/15 es aproximadamente un 3% inferior frente a la anterior campaña que supuso un record de todos los tiempos, la primera reducción desde el año 2007/2008. Pese a ello las compras de arroz chinas, un abundante suministro (Tailandia continua liberando el stock acumulado por su Gobierno) y precios a la baja proyectan 41,6 millones de toneladas negociadas, un nuevo record absoluto. En general, los precios de las variedades largas se han comportado de forma estable dado el abundante suministro en los principales exportadores mientras que las variedades medias/cortas se han visto afectadas por la sequía en California y Australia tensionando los precios.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

**Resultados del Grupo**

A continuación se presentan las magnitudes más significativas del Grupo:

DATOS CONSOLIDADOS (Miles de €)	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013	TAMI 2014-2012
Venta Neta	1.981.130	1.956.647	-1,2%	2.120.722	8,4%	<b>3,5%</b>
EBITDA	299.226	282.392	-5,6%	287.251	1,7%	<b>-2,0%</b>
% sobre Venta neta	15,1%	14,4%		13,5%		
EBIT	244.319	226.356	-7,4%	227.242	0,4%	<b>-3,6%</b>
% sobre Venta neta	12,3%	11,6%		10,7%		
Beneficio Antes Impuestos	250.438	210.646	-15,9%	215.749	2,4%	<b>-7,2%</b>
% sobre Venta neta	12,6%	10,8%		10,2%		
Impuestos	(89.464)	(69.157)	22,7%	(64.407)	6,9%	<b>-15,2%</b>
% sobre Venta neta	-4,5%	-3,5%		-3,0%		
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	160.974	141.489	-12,1%	151.342	7,0%	<b>-3,0%</b>
% sobre Venta neta	8,1%	7,2%		7,1%		
Resultado neto de operaciones discontinuadas	(2.523)	(7.507)	197,5%	(2.223)	-70,4%	<b>-6,1%</b>
% sobre Venta neta	-0,1%	-0,4%		-0,1%		
Resultado Neto	158.592	132.759	-16,3%	146.013	10,0%	<b>-4,0%</b>
% sobre Venta neta	8,0%	6,8%		6,9%		
Circulante medio	402.403	420.517	-4,5%	442.036	-5,1%	
Capital empleado	1.212.424	1.286.515	-6,1%	1.363.346	-6,0%	
ROCE (1)	20,0	17,7		16,7		
Capex (2)	52.930	61.308	15,8%	67.123	9,5%	
Plantilla media	4.741	4.665	-1,6%	5.189	11,2%	
	<b>31.12.12</b>	<b>31.12.13</b>	<b>2013/2012</b>	<b>31.12.14</b>	<b>2014/2013</b>	
Recursos Propios	1.692.209	1.705.757	0,8%	1.849.485	8,4%	
Deuda Neta	244.804	338.291	38,2%	405.617	19,9%	
Deuda Neta Media	294.114	260.820	-11,3%	333.178	27,7%	
Apalancamiento (3)	17,4%	15,3%		18,0%		
Activos Totales	2.731.812	2.772.680		3.162.068		

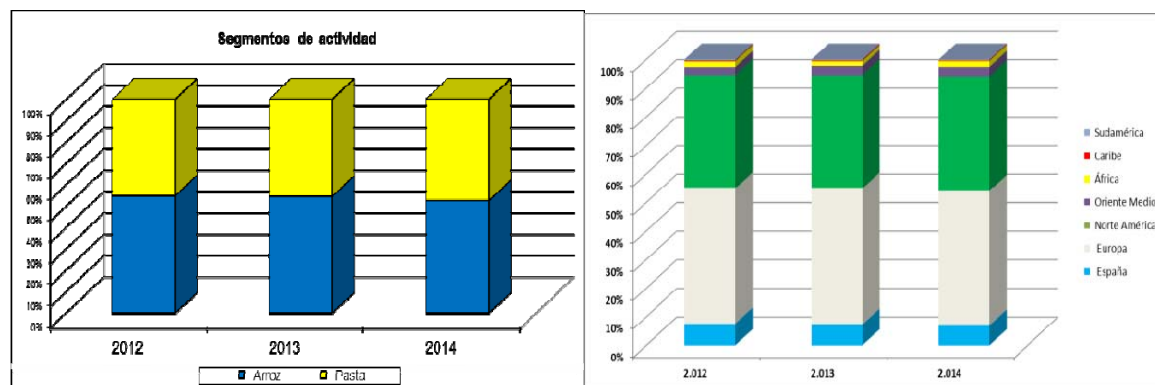
(1)  $ROCE = (\text{Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses} / (\text{Activos Intangibles} - \text{Propiedades, plantas y equipos} - \text{Circulante}))$

(2) Capex como salida de caja de inversión

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

La cifra de ventas aumenta un 8,4% año sobre año con un incremento de los volúmenes significativos y una aportación de los nuevos negocios (Olivieri y Garofalo) de 103 millones de euros.

Por líneas de negocios y zonas geográficas la distribución y su evolución es la siguiente:



**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

La **generación de recursos, EBITDA**, aumenta un 1,7% con una aportación de los nuevos negocios de 9,4 millones de euros y sin impacto prácticamente por la variación de tipo de cambio. El comportamiento ha sido muy positivo en todos los segmentos de actividad salvo en el Área pasta en Estados Unidos donde un mercado en retroceso (-1,8% en valor, Nielsen XAOC 52 semanas), con abundantes promociones y fuerte competencia en precios han imposibilitado trasladar la subida del coste del trigo duro en su integridad. Esta circunstancia unida a un peor mix de producto ha supuesto un retroceso de su Ebitda de 13 millones de euros.

La rentabilidad medida con el ratio EBITDA/Ventas desciende ligeramente al 13,5% debido íntegramente al comportamiento del Área pasta en Estados Unidos y por dos factores:

- a) Una disminución de la rentabilidad ya comentada debido al estrechamiento de precios en un mercado con fuerte competencia en precio con una materia prima al alza
- b) Una menor rentabilidad del Negocio de pasta fresca Olivieri respecto al tradicional de pasta seca de New World Pasta. La presencia en el segmento de pasta fresca en Norteamérica se considera una adquisición estratégica del Grupo pero es necesario culminar un proceso de crecimiento y consolidación para que aporte las rentabilidades obtenidas en otras áreas y/o mercados.

El **Resultado Neto en Gestión Continuada** aumenta un 7,0% por la mejora del resultado recurrente y una serie de resultados no recurrentes, de los que los más significativos son: pérdida por deterioro del Fondo de Comercio correspondiente a la Unidad Generadora de Efectivo ARI por 11,1 millones de euros, resultado de la venta de la participación en Deoleo 14,0 millones de euros registrado como un ingreso financiero y las variaciones producidas en el gasto por Impuesto de Sociedades (ver Nota 25 de las Cuentas Anuales).

El **ROCE** retrocede hasta el 16,7% fruto íntegramente de la menor rentabilidad del negocio de pasta en Estados Unidos.

El **Resultado de Operaciones Discontinuas** incluye el resultado neto procedente de la venta de negocios y los de sus operaciones hasta la fecha efectiva de venta. En este caso el resultado de los tres años corresponde a la actividad de pasta en Alemania y el resultado de la venta tal y como se detalle en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas.

**Análisis del balance del Grupo**

La evolución del Balance en los últimos tres años refleja las incorporaciones de negocios producidas en este periodo: Olivieri (diciembre de 2013) y Grupo Garofalo (junio de 2014). Los principales movimientos se deben a la contabilidad de compra de estos negocios (activos tangibles e intangibles, Fondo de Comercio, Circulante y Endeudamiento) y al impacto de la evolución del tipo de cambio del dólar en los balances de las filiales denominadas en esta moneda (2014). Se trata de efectos en la misma dirección: aumento del balance por la adquisición de activos e incremento por tipo de cambio de cierre de un 12% sobre los activos y pasivos denominados en dólares y que suponen aproximadamente un 50% del Balance del Grupo.

Adicionalmente, hay otros cambios como los producidos en las Propiedades de Inversión

**GRUPO EBRO FOODS, S.A.**

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

por la venta de determinados activos no operativos en Estados Unidos o en los Activos Financieros producto de la venta de las acciones de Doleo mantenidas para la venta (que en 2013 incrementaron su valor de mercado frente al periodo anterior e incluyeron la compra de la participación financiera en Scotti Spa. por 18 millones de euros).

Los epígrafes Otros Fondos activos y Pasivos recogen fundamentalmente Impuestos Diferidos, los Pasivos por Fondos de Pensiones y Provisiones por Riesgos que no han sufrido variaciones significativas.

CONCEPTOS	BALANCE				
	2012	2013	2013-2012	2014	2014-2013
Activos intangibles	373.993	373.544	(449)	433.974	60.430
Propiedades, plantas y equipos	496.045	509.673	13.628	612.771	103.098
Propiedades de Inversión	32.637	33.139	502	30.832	(2.307)
<b>INMOVILIZADO MATERIAL E INMATER</b>	<b>902.675</b>	<b>916.356</b>	<b>13.681</b>	<b>1.077.577</b>	<b>161.221</b>
<b>Activos Financieros</b>	<b>62.756</b>	<b>108.141</b>	<b>45.385</b>	<b>67.732</b>	<b>(40.409)</b>
<b>Fondo de Comercio</b>	<b>823.207</b>	<b>851.617</b>	<b>28.410</b>	<b>932.596</b>	<b>80.979</b>
<b>Otros Fondos</b>	<b>53.024</b>	<b>55.455</b>	<b>2.431</b>	<b>55.871</b>	<b>416</b>
Existencias	347.307	384.947	37.640	428.107	43.160
Clientes y deudores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Clientes	317.261	302.994	(14.267)	349.117	46.123
Otros deudores y otras cuentas a cobrar	51.708	58.721	7.013	56.556	(2.165)
Proveedores y acreedores, empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Proveedores	(234.079)	(236.156)	(2.077)	(285.970)	(49.814)
Otros acreedores y otras cuentas a cobrar	(86.343)	(88.980)	(2.637)	(97.234)	(8.254)
<b>CIRCULANTE</b>	<b>395.854</b>	<b>421.526</b>	<b>25.672</b>	<b>450.576</b>	<b>29.050</b>
<b>INVERSIÓN NETA</b>	<b>2.237.516</b>	<b>2.353.095</b>	<b>115.579</b>	<b>2.584.352</b>	<b>231.257</b>
Capital	92.319	92.319	0	92.319	0
Reservas	1.441.298	1.480.679	39.381	1.611.430	130.751
Resultado Atribuido	158.592	132.759	(25.833)	146.013	13.254
Menos: Dividendo a cuenta	0	0	0	0	0
Menos: Acciones propias	0	0	0	(277)	(277)
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>1.692.209</b>	<b>1.705.757</b>	<b>13.548</b>	<b>1.849.485</b>	<b>143.728</b>
<b>Intereses socios externos</b>	<b>1.028</b>	<b>22.506</b>	<b>21.478</b>	<b>24.320</b>	<b>1.814</b>
<b>Otros Fondos</b>	<b>299.475</b>	<b>286.541</b>	<b>(12.934)</b>	<b>304.930</b>	<b>18.389</b>
Préstamos Empresas del Grupo y Asociadas	0	0	0	0	0
Menos: Préstamos Empresas del Grupo	0	0	0	0	0
Créditos y préstamos bancarios	408.570	421.148	12.578	513.053	91.905
Financiaciones especiales	9.974	11.457	1.483	84.843	73.386
Menos: Disponible en Caja y Bancos	(156.724)	(94.014)	62.710	(191.477)	(97.463)
Menos: Inversiones financieras temporales	(17.016)	(300)	16.716	(802)	(502)
<b>ENDEUDAMIENTO</b>	<b>244.804</b>	<b>338.291</b>	<b>93.487</b>	<b>405.617</b>	<b>67.326</b>
<b>TOTAL RECURSOS</b>	<b>2.237.516</b>	<b>2.353.095</b>	<b>115.579</b>	<b>2.584.352</b>	<b>231.257</b>

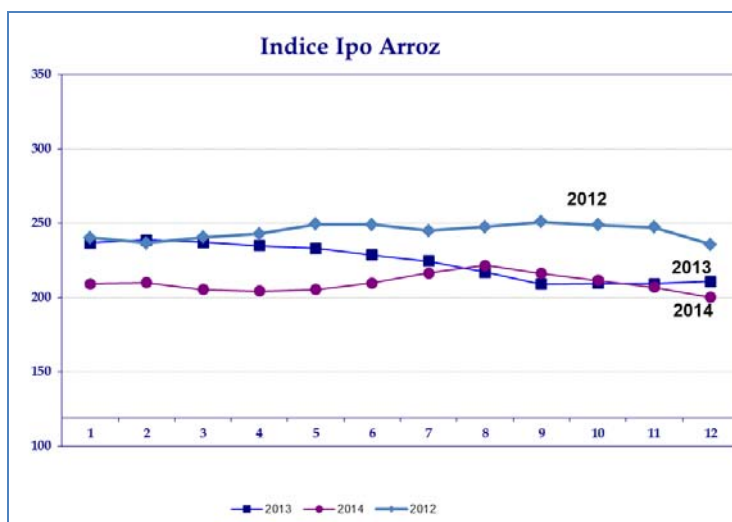
Para una adecuada comprensión del Capital Circulante y el endeudamiento debemos señalar que la variable que tiene mayor impacto sobre estas partidas es la cantidad y valor de las existencias. El volumen de existencias tiene un fuerte carácter cíclico relacionado con las cosechas de arroz y trigo, en especial con la de arroz en el hemisferio norte, por ser aquí donde la compañía realiza el mayor volumen de compras a los agricultores y cooperativas y donde el ciclo de stock es más largo. En concreto, los momentos de menor volumen de stock coinciden con el final de la campaña arrocería (final de verano) y la mayor cantidad a final de año.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

**Area Arroz**

NEGOCIO ARROZ (Miles de €)	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013	TAMI 2014-2012
Venta Neta	1.105.738	1.090.459	-1,4%	1.139.697	4,5%	1,5%
EBITDA	161.035	137.627	-14,5%	148.828	8,1%	-3,9%
% sobre Venta neta	14,6%	12,6%		13,1%		
EBIT	133.927	110.156	-17,7%	121.789	10,6%	-4,6%
% sobre Venta neta	12,1%	10,1%		10,7%		
Circulante medio	298.822	329.938	-10,4%	339.882	-3,0%	
Capital empleado	729.320	751.292	-3,0%	767.771	-2,2%	
ROCE	18,3	14,8		15,9		
Capex	19.105	21.186	10,9%	32.440	53,1%	

Tal y como se indica en los comentarios sobre el entorno, la tendencia general del mercado fue de estabilidad de precios con una producción mundial en records históricos y un nivel de stock también en la parte alta del registro histórico. En verano hubo un repunte en los precios de exportación de variedades asiáticas que desapareció con la previsión de un El Niño sin incidencia sobre el monzón y unas previsiones de cosecha a final de año en máximos.



En Estados Unidos la campaña ha sido muy buena con una cosecha muy abundante (+10% sobre 2013/14) lo que ha llevado a reducir el diferencial de precios del US l/g respecto a otros orígenes y aumentar sensiblemente las posibilidades de exportación, especialmente a Suramérica.

**Precios campaña EEUU (fuente: USDA)**

\$/cwt	14/15	13/14	12/13
Precio medio	14,25	16,3	14,9
Grano largo	13,04	15,4	14,4
Grano medio	18,11	19,2	16,7

Agosto-Julio

Las variedades de grano medio fundamentalmente cultivadas en california han mantenido precios aumentando su diferencial con respecto a los arroces de grano largo por la escasez de otros orígenes tradicionales (Egipto, Australia) y una demanda en el nordeste asiático poco elástica.



**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

Una reducción del cultivo en esta zona se ha visto compensada por un incremento de la siembra de estas variedades en los estados del sur.

Respecto a las variedades fragantes destaca la recuperación de la normalidad en las cotizaciones de arroces basmati que han vuelto a precios ligeramente por encima de los 1.000\$/TM.

Las **ventas** aumentaron íntegramente vía volumen ya que los precios se mantuvieron estables o ligeramente a la baja, en línea con los pagados en origen. El incremento de ventas se apoya en:

- Una creciente actividad de algunas de las filiales que sufrieron en ejercicios anteriores: Marruecos donde un cambio en la estrategia comercial acompañado de mejoras en el control de las importaciones ha dado fruto con un aumento de las ventas con marca del 106%, Puerto Rico en la que se ha conseguido recuperar la actividad judicializada durante años por un conflicto de competencia y donde las ventas con marca crecen un 94%.
- Impulso de nuevos negocios como el generado en torno a los ingredientes. Este mercado presenta un futuro muy esperanzador y además permite sustituir una oferta tradicional de escaso valor añadido por un producto situado en la parte alta de la cadena de valor. En este momento impulsamos una reorganización de nuestra estructura industrial y comercial en torno a los ingredientes.
- Sustitución de la gama de productos tradicional por aquellos lanzados en los últimos años (extensa gama vasitos, ensamblajes, sabroz...) que permite mantener cuotas y ventas en valor.
- Gran comportamiento de Riviana en Estados Unidos en todas sus referencias que compensa el pobre comportamiento de ARI sometida a presión en sus ventas de menor valor en el mercado interno y con una fuerte competencia en su marca estrella Abu Bint por arroces de origen asiático de bajo precio.

El **Ebitda** aumenta un 8,1% interanual. Este incremento es superior a la de la cifra de ventas lo que implica una mejor rentabilidad (13,1% de margen frente al 12,6% del año anterior). La inversión publicitaria se redujo ligeramente en 2 millones de euros, en su práctica totalidad en Estados Unidos.

Destaca especialmente la progresión de nuestra filial Riviana que realiza una cifra histórica de 97 millones de dólares. Mantenemos el liderazgo (21,7% en volumen según Nielsen XAOC scantrack 52 semanas) y crecemos en valor en un mercado que crece un 3% en volumen y valor. Acompaña el aumento en la cifra de negocio de mejoras en los márgenes aprovechando una coyuntura ligeramente bajista en precios con poca presión competidora en el mercado interno.

En contraposición lo que ya se considera un problema endémico en la zona de Texas (escasez de lluvia y bajo nivel de los embalses, por debajo del 55% de su capacidad, que impide el riego de algunas zonas tradicionalmente productoras de arroz) supone un grave problema en el suministro de nuestra fábrica de Freeport (Texas) perteneciente a American Rice (ARI). La necesidad de transportar arroces de la zona del delta del Mississippi impide competir en una parte significativa de su mercado. A esta situación se unió este año una menor actividad de sus exportaciones con marca Abu Bint por la fuerte competencia de arroces asiáticos por lo que su aportación se redujo a 3,2 millones de dólares.

Estas circunstancias ha ocasionado la necesidad de registrar un deterioro en su Fondo

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

de Comercio, tal y como se describe en la Nota 14 de las Cuentas Anuales adjuntas.

Los negocios en Europa y el resto del mundo tuvieron un buen comportamiento con las recuperaciones apuntadas de Marruecos y Puerto Rico y una posición competitiva satisfactoria en nuestras filiales asiáticas por las amplias posibilidades de suministro y los precios competitivos. Por el contrario, la producción de vaporizados en España sufrió la competencia de los orígenes mencionados reduciendo su actividad. También es reseñable que la recuperación de la normalidad en los arroces basmati ha permitido mejorar sustancialmente los erosionados márgenes de este segmento que es especialmente significativo en el norte europeo.

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

	2014	%	2013	%
España	28.539	38,9%	31.474	47,0%
Europa	40.873	55,7%	33.454	49,9%
Otros	3.916	5,3%	2.100	3,1%
<b>Total Ebitda</b>	<b>73.328</b>	<b>100,0%</b>	<b>67.028</b>	<b>100,0%</b>

La evolución de los principales lanzamientos de los últimos años es muy positiva con la marca Sabroz como abanderada creciendo un 35% en volumen año contra año hasta las 4.435 TM vendidas. Otras novedades lanzadas en España como SOS sabores, la marca Sundari de arroces aromáticos o Scotti para las referencias italianas permiten mantener cuotas en un mercado estancado o en retroceso en volumen.

Los vasitos merecen un capítulo especial. Es una referencia transversal que permite añadir nuevos productos y nuevos mercados geográficos. El objetivo es construir una categoría con diferentes formatos (regular y XL), productos (arroz, pasta, otros cereales o legumbres), usos (mix&go) y formas de cocinar (microondas, sartén). Este segmento crece en España un 10% en valor, un 17% en volumen y un 10% en valor en Estados Unidos.

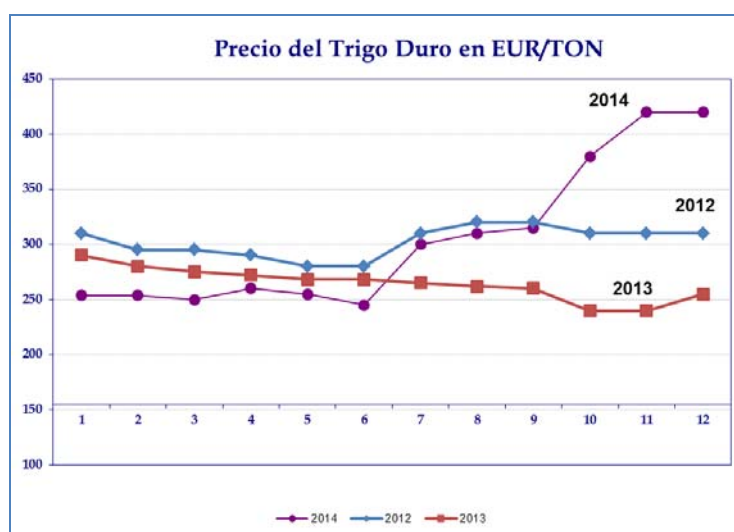
El **ROCE** del Área aumenta significativamente por la mayor rentabilidad y un circulante medio sin grandes variaciones una vez absorbido el efecto derivado de la nueva planta en la India. Pese a ello sigue lastrado en términos comparables con el año 2011 por el fuerte descenso en la rentabilidad de ARI.

Las principales inversiones (**CAPEX**) acometidas en el Área corresponden a una nueva línea de nidos de pasta congelada (3 millones de euros), nuevos silos de producto terminado en Italia (1 millón de euros), nueva línea de empaquetado en la planta de Amberes (0,6 millones), ampliación y mejora de la planta de Wormer (1,6 millones), ampliación y mejora del molino de Algemesi (3,2 millones), mejoras en la productividad de la planta de Freeport (2,4 millones de euros) y la instalación de una nueva línea de producción sin gluten en Memphis por 8,7 millones de euros.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)****Área Pasta**

NEGOCIO PASTA (Miles de €)	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013	TAMI 2014-2012
Venta Neta	914.783	915.120	0,0%	1.029.294	12,5%	<b>6,1%</b>
EBITDA	146.132	152.955	4,7%	146.317	-4,3%	<b>0,1%</b>
% sobre Venta neta	16,0%	16,7%		14,2%		
EBIT	118.884	125.725	5,8%	114.397	-9,0%	<b>-1,9%</b>
% sobre Venta neta	13,0%	13,7%		11,1%		
Circulante medio	90.115	76.369	15,3%	94.810	-24,1%	
Capital empleado	520.948	508.429	2,4%	578.767	-13,8%	
ROCE	22,4	25,7		20,5		
Capex	33.040	38.720	17,2%	34.249	-11,5%	

Como comentamos en la introducción de este Informe a partir de junio, y coincidiendo con la nueva cosecha, los precios del trigo duro se dispararon llegando a cotizar a final de año por encima de los 400 euros la tonelada. Fuertes lluvias antes de la recolecta en Canadá y una reducción de la superficie cultivada en la Unión Europea (especialmente en Francia donde se reprodujeron problemas de calidad por las abundantes lluvias estivales) propiciaron un descenso en la producción mundial, la menor desde el año 2002 y problemas de calidad en el grano. Los defectos de calidad han originado incluso que se establezcan mercados diferenciados para aquellos que cumplen los criterios de calidad para la preparación de pasta.



Las **ventas** crecieron debido a la incorporación de Oliveri (en 2013 sólo un mes) y Garofalo (desde el mes de junio). El impacto de los nuevos negocios es de 103 millones de euros. Ambas compañías son parte importante en la estrategia del Grupo y tienen un desarrollo específico para ampliar su distribución en mercados que entendemos complementarios.

El resto de la variación anual se debe a: nuevos volúmenes pero con peor de mix de venta en Estados Unidos y Canadá y crecimientos en volumen en Francia. Pese al fuerte incremento del coste de la materia prima el traslado a los clientes se ha comenzado a realizar a final de año sin que tenga un impacto significativo en las cifras de venta del ejercicio en curso.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

Por mercados geográficos:

- ✓ En Francia el mercado de pasta seca y fresca creció en volumen (+0,9% y 4,4% respectivamente), con incremento en los volúmenes de las marcas Panzani (+1,7% en volumen de pasta seca) y Lustucru Frais (+7,2% en volumen en productos frescos) pese a la complicada situación que atraviesa la distribución con una significativa concentración de nuestros principales clientes fruto de la extrema competencia. Pese a ello, Panzani registra cifras de crecimiento históricas y aumenta el reconocimiento de la marca (se sitúa como la segunda marca en las preferencias del consumidor en julio de 2014 según el Panel Toluna). La innovación han permitido superar la guerra de precios especialmente en productos de menor valor añadido con nuevas categoría de producto: con base en la patata y sus derivados (cubos, noisettes, patatas fritas y tortillas +19% respecto a 2013) o reposicionando la gama de frescos con el lanzamiento de Triglonis de la marca Lustucru Selection.
- ✓ Garofalo, pese a incorporar sólo seis meses de ventas, ha tenido un comportamiento muy positivo. Lidera claramente el mercado de pasta premium en Italia con un 4,8% en volumen y un 6,8% en valor del mercado y se ha comenzado a distribuir en otros mercados en los que consideramos que puede ser complementaria de nuestra gama de productos.
- ✓ Estados Unidos. Mercado en ligero retroceso (-0,5% en volumen) y con una gran actividad promocional (-1,8% en valor). Dentro de esta floja actividad el retroceso se acentúa en el segmento de salud que engloba pastas integrales, enriquecidas con fibra y vegetales, bajas en calorías y sin gluten. Sólo los productos sin gluten crecen y ahí hemos redoblado la apuesta con nuevas variedades y una inversión específica en la fábrica de Memphis.
- ✓ Canadá. El mercado de pasta seca creció en volumen (+1,4) pero disminuyó valor (-0,9%) fruto de la intensa competencia en precios. Al igual que en Estados Unidos se observa una tendencia a la baja en el consumo de pastas saludables excepto por las referencias sin gluten. Nuestra filial Catelli Foods continúa liderando el mercado con un 31,9% de cuota. Respecto al mercado de pasta fresca su crecimiento fue del 6,5% en volumen y 4,6% en valor y Olivieri mantiene el liderazgo con un 45,7% de cuota.

El **Ebitda** retrocede un 4,3 % y queda prácticamente plano en términos trianuales pese a la contribución positiva de los nuevos negocios y muy especialmente de Garofalo que ha aportado 7,4 millones de euros en seis meses de actividad. La inversión publicitaria se redujo ligeramente (-2 millones) si descontamos la parte correspondiente a las nuevas incorporaciones.

Francia reduce su aportación levemente (-0,8 millones de euros) a pesar de las tensiones originadas por los costes de aprovisionamiento gracias al aumento del volumen vendido, una potente política de liderazgo comercial y una continua mejora de la productividad de sus plantas (inversión en las plantas de pasta y semolería) y de sus estructuras (nueva plataforma logística).

La parte negativa corresponde a NWP con una importante caída de rentabilidad por un menor volumen del segmento saludable que supone empeorar el mix de negocio y las dificultades de repercutir las subidas del trigo dada la fuerte competencia en precios. La devaluación del dólar canadiense también fue desfavorable ya que aproximadamente un 25% de los recursos de este subgrupo se generan en esta moneda.

Dentro de NWP se incluyen los negocios de pasta seca y frescos en EEUU y Canadá. El

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

negocio de pasta fresca y salsas comercializado bajo la marca Oliveri sufrió un importante revés con la salida de una parte de sus referencias de los lineales de Costco en beneficio de su marca blanca y tiene un largo camino por delante para mejorar sus procesos, renovar sus marcas, rejuvenecer y ampliar el producto y realizar cambios en su política comercial que se han plasmado en su Plan Estratégico a cinco años.

El **ROCE** del Área retrocede hasta el 20,5% por la menor rentabilidad ya que el incremento de circulante y capital empleado responde a la incorporación de los nuevos negocios.

El **CAPEX** se concentra en las instalaciones para mejorar la capacidad y productividad de productos frescos en Communay (alrededores de Lyon) (6,8 millones de euros, para una inversión hasta la fecha de 23 millones) que ha puesto en marcha sus primeras líneas de producción a final de año, nuevos equipos para las plantas de semolina por 2,2 millones, equipos para ampliar la capacidad en las plantas de pasta seca 7,8 millones, equipos para la planta de cous cous 2 millones, nuevas líneas de empaquetado en Winchester 1,2 millones de euros, nueva línea de pasta corta en St. Louis 2,1 millones y actualización de una línea de pasta larga de Winchester 1,1 millones de euros.

**Cuestiones relativas al personal y medioambiente**

El objetivo principal del Grupo en el ámbito laboral es disponer de un marco de relaciones laborales adecuado, haciendo sentir a sus empleados parte integrante de la organización, favoreciendo su desarrollo profesional, promoviendo la igualdad de oportunidades y la no discriminación y estableciendo, en definitiva un clima de paz social.

Cada una de las sociedades del Grupo se rige por la legislación laboral del país en el que desarrolla su actividad. Además, las filiales más importantes tienen formuladas políticas propias de Recursos Humanos que regulan las relaciones entre los empleados y la sociedad. Por encima de ellas y sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios colectivos de las distintas empresas que componen el Grupo Ebro Foods, existe un Código de Conducta Corporativo (COC) que garantiza no sólo el comportamiento ético y responsable de los profesionales de todas las sociedades de Ebro Foods en el desarrollo de su actividad sino que también sirve de referencia para definir los objetivos de la política y garantías de empleo, la seguridad y salud en el trabajo, la formación y los principios para garantizar la no discriminación y la diversidad e igualdad de oportunidades en el acceso al empleo.

En la Nota 8 de las cuentas anuales consolidadas se da información adicional sobre el personal.

Respecto a las políticas de sostenibilidad Ebro Foods asume como un principio básico de gestión la implementación en sus sociedades de las herramientas y medidas necesarias para alcanzar el máximo nivel de equilibrio entre el desarrollo de su actividad y la protección del medio ambiente. Ver Nota 29 de las cuentas anuales consolidadas y el Informe de Sostenibilidad Anual del Grupo Ebro.

**3. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL**

La operativa financiera del Grupo persigue una estructura financiera que permita el

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

mantenimiento de ratios crediticios estables y flexibilidad en la operativa a corto y largo plazo.

La estructura se basa en préstamos a largo plazo que financian las principales inversiones y que generalmente se nominan en la misma moneda de la inversión de forma que se obtenga una cobertura natural del riesgo de tipo de cambio. El resto de la financiación se realiza a corto plazo mediante pólizas de crédito y cubre las necesidades de capital circulante de naturaleza variable. Ambas variables se vinculan a los planes de crecimiento a corto y largo plazo que se plasman en los presupuestos anuales, sus revisiones y en el Plan Estratégico del Grupo.

El detalle de los pasivos financieros y los requisitos de capital incluidos en determinados contratos de préstamo a largo plazo se presenta en la Nota 22 de las cuentas anuales consolidadas.

**Inversión**

**Crecimiento mediante la adquisición de activos o negocios.**

La principal inversión realizada en este ejercicio ha sido la adquisición del 52 % del Grupo Garofalo, (Ver Nota 5 de las cuentas anuales consolidadas) por un importe de 63,5 millones de euros de los que se han pagado 58,3 quedando el resto pendiente de pago. La financiación se ha realizado mediante recursos propios y líneas de crédito de terceros.

**Crecimiento interno.**

Crecimiento e 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 (caja empleada) de los últimos tres años asciende a:

<b>Año</b>	<b>Importe (Miles €)</b>
2012	52.930
2013	61.308
2014	67.123

Desde 2013 las mayores inversiones en innovación residen en el Plan Pasta Fresca concentrado en los alrededores de Lyon y que tiene como objetivo aumentar la capacidad en este tipo de productos como los ñoquis para hacer en sartén o el nuevo segmento de platos de patata. En el Área arroz las mayores inversiones se concentran en el proyecto de Ingredientes con base arroz, la ampliación de capacidad de productos congelados y la inversión en una línea de pasta sin gluten realizada en 2014 (8,7 millones) en la planta de Memphis para atender el crecimiento de este segmento.

**Posición financiera**

La posición de la deuda sigue siendo especialmente satisfactoria.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

DEUDA NETA (Miles €)	CONSOLIDADO				
	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013
Recursos Propios	1.692.209	1.705.757	0,8%	1.849.485	8,4%
Deuda Neta	244.804	338.291	38,2%	405.617	19,9%
Deuda Neta Media	294.114	260.820	-11,3%	333.178	27,7%
Apalancamiento	14,5%	19,8%	37,1%	21,9%	10,6%
Apalancamiento DM (1)	17,4%	15,3%	-12,0%	18,0%	17,8%
EBITDA	299.226	282.392	-5,6%	287.251	1,7%
Cobertura	0,82	1,20		1,41	

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

En nuestro análisis debemos tener en cuenta que una parte del endeudamiento cuantificada en 59 millones de euros corresponde a la contabilización de la opción de compra por el 48% del Grupo Garofalo pendiente de adquisición. Esta opción pendiente de materializar se ha considerado contablemente como mayor deuda financiera de la sociedad. El ratio de cobertura se mantiene en niveles óptimos y otorga gran capacidad de inversión y crecimiento orgánico o inorgánico. Las variaciones en el nivel de endeudamiento corresponden con la siguiente tabla de generación libre de caja:

Miles de euros	CONSOLIDADO				
	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013
Efectivo por actividades de operación	220.734	161.118	-27,0%	211.275	31,1%
Efectivo por actividades de inversión	(37.029)	(163.961)	342,8%	(60.193)	-63,3%
Efectivo por operaciones con acciones	(44.296)	(92.319)	108,4%	(76.833)	-16,8%
<b>Flujo libre de caja</b>	<b>139.409</b>	<b>(95.162)</b>		<b>74.249</b>	

En 2013 mencionamos que el circulante asociado a la nueva planta en la India y la necesidad de cubrir los posibles riesgos de algunas procedencias de arroz drenaron la generación de caja de las operaciones que se redujo en torno a los 30 millones de euros por esta circunstancia. El presente ejercicio representa cierta vuelta a la normalidad de la actividad arroceras mientras que los precios de compra del trigo duro no han supuesto una merma significativa en la generación vía incremento de stock, básicamente por corresponder a una actividad con un ciclo más corto y haberse compensado con otras variaciones temporales de los plazos de cobro y pago.

Las grandes variaciones en las otras líneas corresponden a:

- Inversión. CAPEX tal y como se detalla en la página anterior y la venta o compra de negocios de los distintos ejercicios (compra de Oliveri y Scotti en 2013 y compra de Garofalo menos venta de participación en Doleo en el presente ejercicio).
- Operaciones con acciones. Entrega de dividendos (dividendo extraordinario de 2013), y operaciones con acciones propias (ventas de autocartera en 2012).

#### **4. 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

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

riesgo.

En 2011 el Grupo formalizó un mapa de riesgos cuya gestión se realiza mediante una herramienta informática 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. Cada ejercicio se realiza una revisión de los principales riesgos los procesos asociados y los mecanismos de control.

En el Apartado E del Informe de Gobierno Corporativo se hace una descripción detallada de los principales riesgos a los que está expuesto el Grupo Ebro Foods, de los sistemas de control y de la gestión que se realiza para mitigarlos.

**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.

El Consejo de Administración a través de los órganos consultivos y de decisión establecidos en su reglamento de funcionamiento revisa y establece las políticas de gestión de cada uno de estos riesgos.

Una descripción de estos riesgos y de las medidas adoptas para reducirlos se realiza en la Nota 28 de las cuentas anuales consolidadas.

**5. HECHOS POSTERIORES**

Con posteridad al cierre y hasta la formulación de este informe de gestión, excepto por la resolución del Consejo de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) recibida el 3 de marzo de 2015 (ver nota 21 de la cuentas anuales consolidadas adjuntas), no se han producido otros hechos posteriores significativos.

**6. EVOLUCION PREVISIBLE DEL GRUPO**

Aunque suena hueco después de años anunciando la recuperación la dinámica general indica que esta debe seguir desarrollándose en 2015, si bien hay un acuerdo general en que la velocidad será distinta en función de los países. Parece urgente que las mejoras en los datos macro y financieros se trasladen a las economías domésticas. Este punto se encuentra pendiente incluso en Estados Unidos que presenta la mejor evolución de las economías desarrolladas. Sin embargo un precio del barril de petróleo en torno a los 50 dólares, una decidida política monetaria acomodaticia y potenciadora de la inversión en Europa y el reajuste de los tipos de cambio deberían ser factores que dinamizaran la situación.

Las expectativas en los mercados de arroz se mantienen estables con tendencia a la baja de los precios en origen de los arroces largos después de un benéfico monzón que ha dejado excelentes cosechas en el sur de Asia al final del año 2014. Hay que ver cómo afecta la evolución del dólar a las importaciones en esta moneda pero a priori esta situación disminuirá la competitividad de los arroces españoles en especial de la producción de vaporizado para la exportación. Respecto a los arroces cortos y medios la tendencia del mercado es a tensionar el precio por los bajos niveles de los embalses de



**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

California y Australia donde se cultivan tradicionalmente estas variedades. No se esperan cambios sustanciales en la producción de Texas.

✓ **Negocio arroz**

Las expectativas sobre el patrón de consumo y la demanda de productos de mayor valor como los arroces instantáneos y Ready To Serve en Estados Unidos son favorables. Las preocupaciones provienen del fortalecimiento imparable del dólar y lo que puede suponer para la exportación de arroces americanos. Si el diferencial con otros orígenes aumenta puede haber una gran oferta interna y una enorme competencia que presione a la baja los precios.

Pese a los posibles problemas descritos en el párrafo anterior presupuestamos ligeros crecimientos en volumen apoyados en un mayor presupuesto de marketing y el apoyo de una mayor actividad promocional para compensar la posible guerra de precio. Riviana apuesta por la innovación especialmente en arroces aromáticos instantáneos y listos para tomar (Minute) y nuevas mezclas de arroz con judías en formato RTS, instantáneo y tradicional (mixes).

En la planta de Freeport (Texas) los trabajos se centrarán en aumentar la productividad para competir con productores de Arkansas y Luisiana pese a que la escasez de arroces locales mantiene un sobre coste que reduce su competitividad.

No se esperan grandes cambios en Europa y el resto de países. Deben seguir mejorando algunos mercados del norte de Europa donde los impactos de reestructuración realizada en 2013 y la consolidación del mercado de ingredientes van asomando progresivamente. Las filiales de sureste asiático deben mantener su buena trayectoria siempre orientada a aportar al Grupo arroces de calidad en precio y forma. La innovación es la principal palanca de valor sustituyendo las pérdidas de volumen en el producto más tradicional pero el año que viene se incidirá en la defensa de las referencias tradicionales dando un respiro a los nuevos lanzamientos y reequilibrando el presupuesto de publicidad y marketing. Se espera consolidar el crecimiento de Brillante Sabroz y crear una categoría completa de arroces listos para tomar.

✓ **Negocio Pasta**

La estrategia viene marcada por la extraordinaria subida del precio del trigo duro. Esta situación exige una complicada negociación con la distribución para repercutir los precios que cada año se hace más difícil por la tendencia de la distribución a concentrarse en menos actores que aumentan su poder de negociación. Adicionalmente, los mercados donde hay una fuerte competencia en precios (como Estados Unidos) dejan poco margen para su revisión al alza.

Estados Unidos debe consolidar la gama de productos Gluten free (mezcla multigrano de arroz, maíz y quínoa en una gama de productos), bajos en calorías y extender el lanzamiento de la variedad de Healthy Harvest "ancient grains" (harina integral reformulada con otros cereales de valor nutricional), expandiendo su presencia en los lineales que compense la bajada de los productos saludables tradicionales. Los márgenes todavía no se recuperarán debido al coste de lanzamiento pero se ponen los cimientos para una mejora de rentabilidad.

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

Oliveri continúa liderando el mercado de pasta fresca y salsas en Canadá. Durante el año se va a reposicionar en el mercado de salsas y va a continuar adaptando su estrategia a las necesidades del Grupo. Esperamos que los cambios den fruto a partir de 2016.

En Europa la estrategia es mantener la rentabilidad pese al incremento de precios. A medio plazo se procederá a analizar toda la cadena de compra en búsqueda de aumentar la estabilidad en un mercado que en los últimos años ha padecido de una elevada volatilidad. Continúan en marcha las mejoras en la productividad y la ampliación de capacidad para los nuevos lanzamientos, la nueva fábrica de frescos debe estar plenamente productiva en 2015.

Otra apuesta es la búsqueda de nuevos territorios explorando nuevas formas de venta que favorecen la desintermediación (e-commerce), nuevos productos como los snacks de pasta fresca y nuevos países.

Muy relevante es la apuesta por el desarrollo de la marca Garofalo. Además de mantener sus mercados creemos que debe ser la palanca de crecimiento del Grupo sobre el mercado de pasta premium y, como tal, se va a extender su distribución allí donde se considere existe una demanda para este producto o sea complementario a la oferta existente.

**7. ACTIVIDAD DE I+D+i**

El Grupo 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 2014 una firme apuesta por la misma.

El total del gasto durante el ejercicio asciende a 4,3 millones de euros distribuidos entre recursos internos (2,8 millones) y externos (1,5).

Las inversiones han ascendido a 20,2 millones de euros, la mayoría correspondientes a los productos sin gluten, área de pastas frescas y porciones de pasta congelada que totalizan 18,4 millones, correspondiendo el resto a nuevos procesos de fabricación y o tratamientos de producto básicamente.

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 9 trabajadores, está orientado al desarrollo de la división pasta en su gama de pasta fresca, patata, platos cocinados frescos y salsas. Durante el año 2014 su actividad se centró en ampliar la gama de salsas "bolo balls", nuevos formatos para salsas en tubo y "squeeze", reposicionamiento de pasta frescas de alta calidad Triglioni y desarrollo y lanzamiento del Croque (sandwich).
2. CRECERPAL, ubicado en Marsella con 8 trabajadores en el laboratorio de materia prima y análisis más un doctor que colabora en sus trabajos, focaliza sus

**INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 2014 (expresado en miles de euros)**

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 ampliado los trabajos sobre nuevas aplicaciones de harinas de trigo duro destinadas a rebozados, panadería y bollería; nuevas recetas de arroces fragantes y especiados y mejorar la calidad de productos de pasta seca.

3. Estados Unidos, con cinco empleados que se dedican a desarrollo de nuevos productos, procesos y tecnologías o la adaptación de las mismas para las divisiones de arroz y pasta en Estados Unidos. Sus trabajos se han centrado en completar el desarrollo y lanzamiento de una nueva gama Healthy Harvest denominada "ancient grains", ampliar la gama de productos sin gluten, el lanzamiento y bajos en calorías y una serie de trabajos para aumentar la eficiencia y productividad de los productos mediante nuevos procesos o reformulación de los mismo y la puesta a punto de nuevas variedades de grano para las líneas de vasitos "Ready To Serve".
4. Centros asociados al grupo Herba en Moncada (Valencia) y la planta de San José de la Rinconada, con 31 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 e ingredientes con base arroz, cereales y legumbres que sea el germen de toda una nueva línea de negocio.

**8. OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS**

Durante 2014, la Sociedad ha tenido la facultad de efectuar compras y ventas de acciones propias al amparo de la autorización concedida por la Junta General celebrada el 15 de junio de 2011 por cinco años, habiéndose notificado lo procedente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la normativa en vigor. En 2014 se han efectuado compras de 858.506 acciones, ventas de 814.939 acciones, y entrega de 24.104 acciones propias a empleados.

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tenía 19.463 acciones propias en autocartera, que correspondían al 0,013% de su capital social. Al cierre del ejercicio 2014 no ha quedado establecido un destino concreto para estas acciones propias.

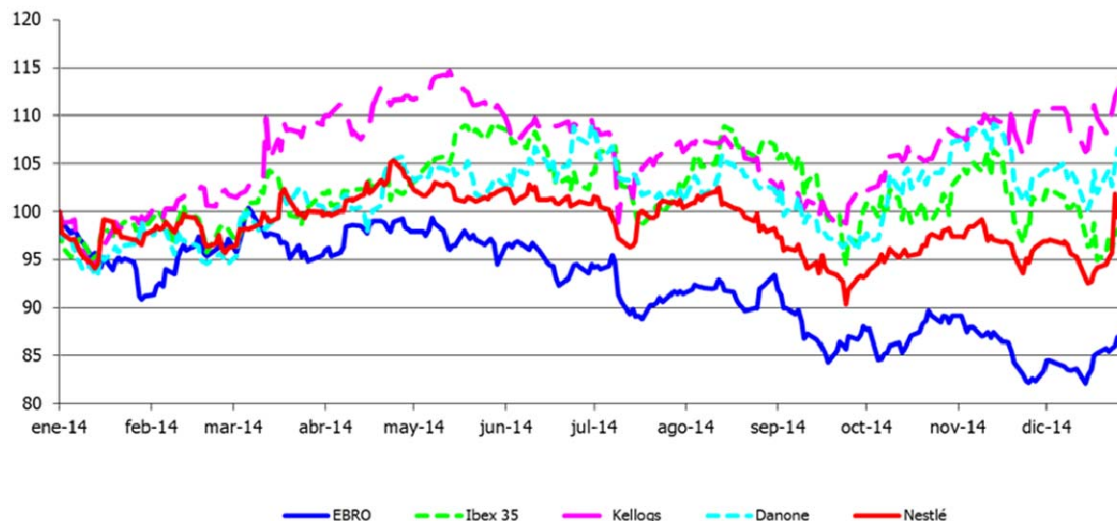
**9. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE**

**Periodo Medio de Pago**

En cumplimiento de la Ley de Sociedades de Capital incluimos a continuación el periodo medio de pago correspondiente a las sociedades domiciliadas en España que fue de 26 días en el año 2014 y 27 días en 2013, por debajo del establecido en la normativa e morosidad.

**Evolución de la cotización**

**El Sector en Bolsa 1Y**



En la página web de la sociedad se pueden consultar los principales informes de analistas que siguen la compañía.

**Distribución de dividendos**

La Junta General de Accionistas el 4 de Junio de 2014 acordó la entrega de un dividendo a pagar en efectivo con cargo a reservas de libre disposición de 0,50 euros por acción, por un importe total de 76.932 miles de euros, pagados a razón de 0,125 por acción los días 2 de abril, 2 de julio, 2 de octubre, y 22 de diciembre de 2014