



EBRO FOODS EN BREVE **2**
MAGNITUDES FINANCIERAS **3**
PRESENCIA INTERNACIONAL **4**
EL PERFIL DE SUS NEGOCIOS **6**
EBRO FOODS EN CIFRAS **7**

01



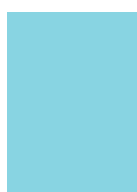
CARTA DEL PRESIDENTE **9**

02



ÁREAS DE NEGOCIO:
ARROZ **13**
PASTA **17**

03



01

INFORME ANUAL 2011

EBRO FOODS EN BREVE
MAGNITUDES FINANCIERAS
PRESENCIA INTERNACIONAL
EL PERFIL DE SUS NEGOCIOS
EBRO FOODS EN CIFRAS

- > Líder mundial en el sector del arroz
- > Segundo fabricante mundial en el sector de la pasta
- > Primer grupo de alimentación en España por facturación, beneficios, capitalización bursátil y presencia internacional
- > Primera empresa de arroz y pasta en Estados Unidos y Canadá
- > Un *portfolio* de más de 65 marcas en Europa, América, África y Asia



**EBRO FOODS EN
BREVE**

Gráficos de la evolución 2009-2011 (Miles de euros)

VENTAS



EBITDA



EBIT



BENEFICIO NETO EN GESTIÓN CONTINUADA



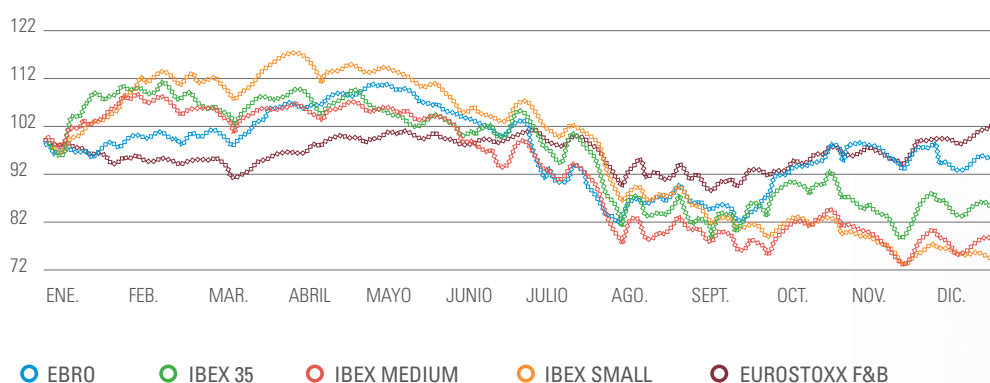
DIVIDENDO



Beneficio por acción (Euros)

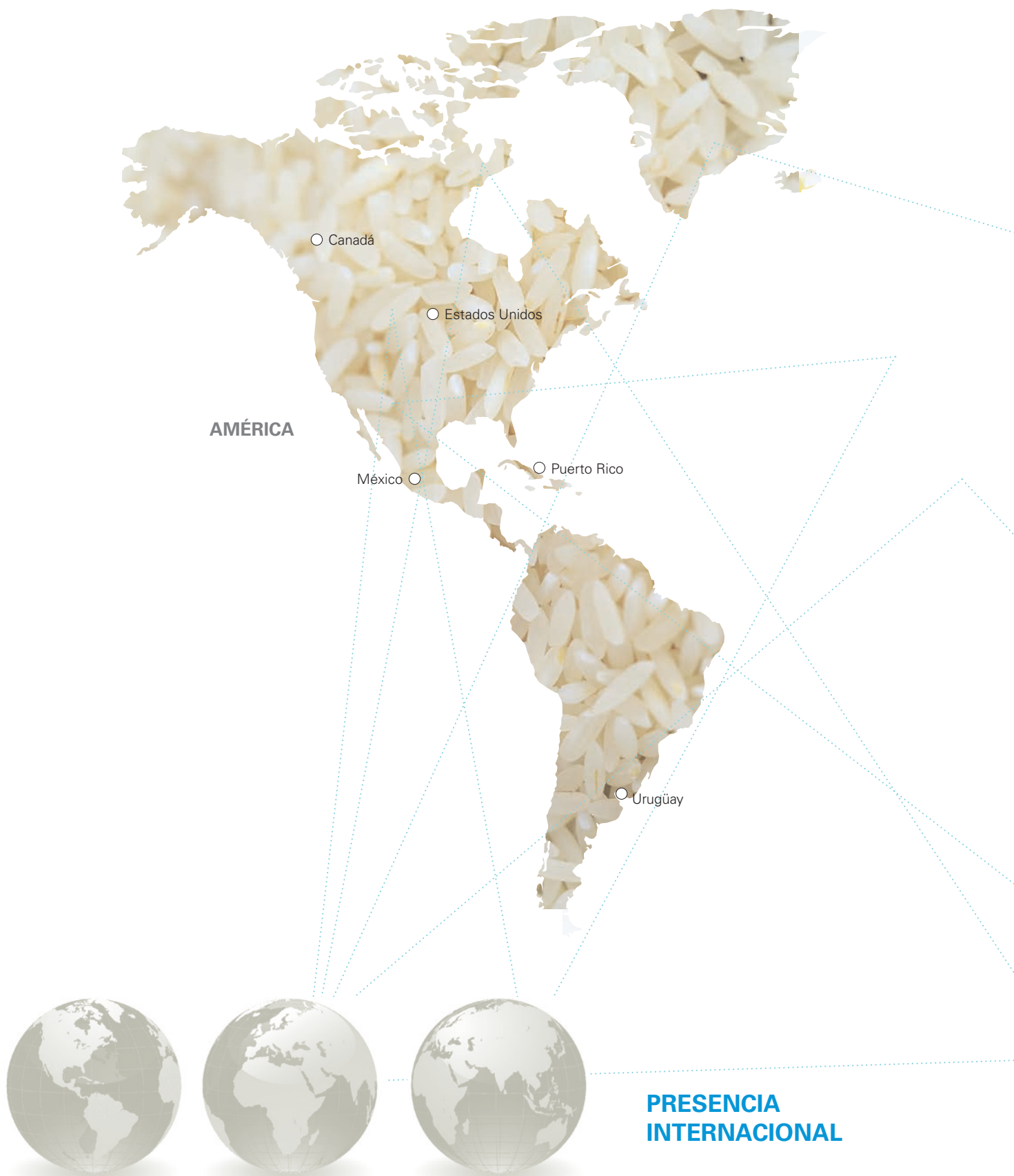


EBRO Vs. Índices en 2011



MAGNITUDES FINANCIERAS







Arroz

Es el área de negocio en la que el Grupo ostenta la posición de líder mundial. Sus orígenes en España se remontan al año 1950 y a partir de 1986 comienza su expansión internacional con la adquisición de marcas y compañías líderes en Europa, Estados Unidos, Canadá y norte de África. Presentes hoy también en el continente asiático, la actividad de la división, apoyada en un amplio portfolio de marcas y productos líderes en su categoría, representa un 50% de la actividad de Ebro.

Principales marcas

Brillante®, SOS®, Cigala®, La Fallera®, Rocío®, Oryza®, Reis Fit®, Ris-Fix®, Bosto®, Riceland®, Risella®, Riziana®, Gourmet House®, Peacock®, Phoenix®, Miura®, Mahatma®, Success®, Carolina®, Water Maid®, River S&W®, Lustucru®, Taureau Ailé®, Minute®, Herba®, Panzani®, Abu Bint®, Blue Ribbon®, Adolphus®, Comet®, Lassie®, Saludaes®, etc. en Europa, Asia, Estados Unidos y Canadá.

Pasta

Es, junto al arroz, el negocio más internacional de Ebro Foods. Representada por las sociedades New World Pasta (compañía líder en Estados Unidos y Canadá), Panzani (nº1 en Francia en los sectores de pasta seca y fresca, salsas, cuscús y sémola) y Birkel (nº1 en Alemania), la Compañía se ha situado como la segunda fabricante mundial del sector. Además de en estos países, Ebro desarrolla también su actividad bajo las marcas Panzani y Birkel en Bélgica, Hungría, Reino Unido, Argelia, República Checa y Rusia. El conjunto del negocio representa hoy el 50% del total del Grupo.

Principales marcas

Panzani®, Lustucru®, Birkel®, Skinner®, 3 Glocken®, Schuele®, Minuto®, Nudel Up®, Ronzoni®, Ronzoni Smart Taste®, Catelli®, Catelli Smart®, Healthy Harvest®, American Beauty®, Prince®, Saint Giorgio®, Lancia®, Creamette®, No Yolks®, Wacky Mac®, Regia® y Ferrero®.

EL PERFIL DE SUS NEGOCIOS



MILES DE EUROS

Datos consolidados	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%	1,6%
EBITDA	240.898	267.479	11,0%	273.106	2,1%	6,5%
EBIT	190.348	211.573	11,2%	224.022	5,9%	8,5%
Resultado Operativo	175.276	200.023	14,1%	219.074	9,5%	11,8%
Resultado consol. ejercicio (Gestión continuada)	102.693	128.972	25,6%	151.643	17,6%	21,5%
Resultado neto de operaciones discontinuadas	70.116	259.970	270,8%	0	(100,0%)	(100,0%)
Resultado Neto	176.539	388.797	120,2%	151.542	(61,0%)	(7,3%)
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%	

Datos Bursátiles	2009	2010	2010-2009	2011	2011-2010	
Número de Acciones	153.865.392	153.865.392	0,0%	153.865.392	0,0%	
Capitalización bursátil al cierre	2.235.664	2.435.689	8,9%	2.207.968	(9,3%)	
BPA	1,15	2,53	120,2%	0,98	(61,0%)	
Dividendo por acción	0,94	0,70	(25,5%)	0,87	24,3%	
VTC por acción	8,32	10,35	24,4%	10,32	(0,3%)	
	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		139.157		
Apalancamiento (2)	0,56	0,24		0,09		
Activos Totales	2.684.465	2.885.030	7,5%	2.710.608	(6,0%)	

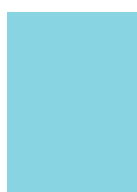
(1) ROCE = (Resultado de Explotación TAM últimos 12 meses / (Activos Intangibles - Propiedades, plantas y equipos - Circulante)

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

Negocio Arroz	2009	2010	2010-2009	2011	2011-2010	TAMI 2011-2009
Venta Neta	836.147	811.558	(2,9%)	920.752	13,5%	4,9%
EBITDA	118.561	123.263	4,0%	135.953	10,3%	7,1%
EBIT	97.575	99.019	1,5%	113.698	14,8%	7,9%
Resultado Operativo	82.157	103.024	25,4%	103.056	0,0%	12,0%
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						
Capex	55.138	37.855	(31,3%)	26.950	(28,8%)	

Negocio Pasta	2009	2010	2010-2009	2011	2011-2010	TAMI 2011-2009
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%
EBIT	108.831	133.741	22,9%	119.064	(11,0%)	4,6%
Resultado Operativo	104.066	122.806	18,0%	107.798	(12,2%)	1,8%
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%	

**EBRO FOODS
EN CIFRAS**



02

INFORME ANUAL 2011

CARTA DEL PRESIDENTE

Estimadas y estimados accionistas:

Un año más tengo la satisfacción de dirigirme a ustedes para compartir los hechos más significativos acaecidos en el seno de la compañía durante el ejercicio 2011. Como todos saben, 2011 ha vuelto a ser un ejercicio marcado por una difícil coyuntura económica a nivel internacional, en la que algunos países, especialmente los del sur de Europa, se han visto afectados de una manera mucho más intensa.

Afortunadamente para nosotros, el modelo de negocio tan diversificado en mercados geográficos que hemos desarrollado en los últimos años nos está permitiendo disfrutar de una situación de estabilidad ante una crisis que, aunque sin duda es global, está siendo mucho menos virulenta en la gran mayoría de los países en los que estamos presentes.

Así, hemos superado con nota un ejercicio en el que el alza en el precio de las materias primas, especialmente el trigo duro, ha supuesto incrementar la partida destinada a este capítulo en cien millones de euros, lo que podía haber impactado muy negativamente sobre un tercio de nuestro EBITDA, pero aparte de la diversificación geográfica, el excelente trabajo que la red comercial ha realizado y la fortaleza que tienen nuestras marcas nos han permitido sobreponernos a este impacto y completar un ejercicio muy satisfactorio.

De este modo, si consideramos exclusivamente las actividades continuadas, el comportamiento de nuestra compañía ha sido más que satisfactorio, con un aumento del beneficio neto de un 17,6%, hasta €151,6 millones. La rentabilidad, concretamente el EBITDA, también experimentó una positiva evolución y subió un 2%, situándose en €273 millones y el resultado operativo superó los €219 millones, un 9,5% más que en 2010. El ratio EBITDA/ventas alcanzó un 15% y el ROCE un 22,2%.

Desde el punto de vista bursátil y teniendo en cuenta los vaivenes que ha sufrido la Bolsa durante el ejercicio, el comportamiento de la acción de EBRO ha sido bastante estable, depreciándose únicamente un 2,7% frente al retroceso del 13,46% que experimentó el Ibex 35, el 21,3% del Ibex Med y el 25,9% del Ibex Small. El único Índice que ha tenido un comportamiento mejor ha sido el Eurostoxx Food and Beverage, referencia de los valores de alimentación europeos, que subió un 3,9%.

En un entorno de bajo consumo, las divisiones de arroz y pasta han logrado mantener sus cuotas de mercado e incluso, en algunos segmentos de negocio, aumentarlas, aguantando la batalla que continúan planteando las marcas de la distribución, que aunque es cierto que en algunos países empiezan a presentar una evolución mucho más contenida, pudiendo incluso experimentar un cierto descenso, como por ejemplo en Estados Unidos, en otros, como España y Portugal, siguen avanzando de un modo espectacular. Todo ello ha sido posible gracias a una constante política de innovación que se ha traducido en el lanzamiento de nuevos productos al mercado y una importante inversión en publicidad para apoyar los mismos, superior a los €69 millones.

En este sentido, durante el ejercicio se han emprendido distintos proyectos de crecimiento orgánico con la apertura de nuevos nichos de mercado, como en el segmento de pastas funcionales, vegetales y de cocción rápida o en el de arroces congelados en USA, donde la compañía ha conseguido que estos productos estén listados ya en múltiples *retailers*, entre ellos 3.000 Wal-Mart.

En el marco de las operaciones corporativas, hemos reforzado de un modo importante tanto la división de arroz como la de pasta. En esta última, anunciamos a finales de año la adquisición de las marcas norteamericanas de pasta No Yolks® y Wacky Mac®. Ambas, incluidas en el segmento de las pastas saludables, son altamente complementarias con nuestra actividad de pasta en Estados Unidos y Canadá, consolidan nuestra posición de liderazgo en el mercado norteamericano y tienen un gran potencial de desarrollo dentro del Grupo dadas las sinergias que pueden generar con New World Pasta. En el área arroz, por su parte, hemos concluido la adquisición del negocio arrocero de SOS que fortalece de un modo significativo la presencia de nuestra división arrocera en España y Estados Unidos, nos abre las puertas al mercado holandés y refuerza nuestra presencia en otros mercados europeos y de Oriente Medio.

Como recordarán, en el Informe Anual referido al ejercicio 2010, les informaba de que durante el mes de octubre de ese año nuestro Consejo de Administración había acordado lanzar una OPA sobre la empresa australiana SunRice. Aunque la oferta contaba con la aprobación unánime del Consejo de Administración de aquella compañía y obtuvimos todas las aprobaciones gubernamentales necesarias, la peculiar estructura jurídica de SunRice, a caballo entre una cooperativa y una empresa pública, hizo imposible culminar con éxito la operación. Realmente nos faltó muy poco para conseguirlo, ya que hacía falta la aprobación del 75% de los dos tipos de socios de la empresa y obtuvimos más del 75% de los financieros pero sólo el 67% de los propietarios (agricultores). A día de hoy y con la situación tan convulsa que han vivido los mercados financieros desde el verano pasado, creo que ello no ha sido una mala noticia y los €450 millones que no llegamos a invertir nos han dejado en una posición muy cómoda financieramente hablando.

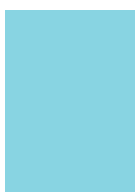
Estos han sido a grandes rasgos los aspectos más destacados del ejercicio y me siento feliz de poder decir que un año más hemos logrado cumplir nuestras metas empresariales, obteniendo unos resultados sólidos que nos permitirán acometer con optimismo nuevos proyectos y encarar de un modo positivo el ejercicio 2012, que con toda seguridad no va a estar exento de dificultades.

Ebro es una compañía con enormes expectativas de futuro, no sólo podemos crecer inorgánicamente sino que tenemos un potencial de desarrollo importante expandiéndonos en áreas adyacentes a lo que son los negocios tradicionales de arroz y pasta. Para poder llevar a cabo todos estos proyectos, vuelvo a solicitarles una vez más el apoyo y la confianza que han depositado en nosotros hasta ahora.

Antonio Hernández Callejas

Presidente de Ebro Foods





03

INFORME ANUAL 2011

ÁREAS DE NEGOCIO:

ARROZ Y PASTA

La compra de los negocios arroceros de SOS ha supuesto reforzar de un modo considerable el liderazgo mundial de Ebro en este sector

Los grandes hitos de la división arroceras de Ebro durante el ejercicio 2011 han sido la adquisición de los negocios arroceros de SOS, la continua labor de innovación materializada en el lanzamiento de nuevas gamas de productos tanto en Europa como en Estados Unidos y el mantenimiento e incluso, en algunos casos, el incremento de sus cuotas de mercado, en un contexto en el que los consumidores han apostado por el ahorro y en el que, por tanto, la marca de distribución ha continuado avanzando, especialmente en el área mediterránea.

La compra de los negocios arroceros de SOS ha supuesto reforzar de un modo considerable el liderazgo mundial de Ebro en este sector. Por una parte, ha complementado la presencia que el Grupo ya tenía en países como España, Portugal y Estados Unidos. En el mercado español, la incorporación de la marca SOS ha supuesto adquirir el liderazgo absoluto en la gama de arroces redondos. En Portugal, la marca Saludaes, que es la segunda marca del país y altamente complementaria con nuestra marca Cigala, ha contribuido a consolidar nuestra presencia en variedades tradicionales; y por último, en Estados Unidos la incorporación de ARI ha fortalecido la posición de la compañía en el canal *retail*, alcanzando una cuota de mercado del 27,6% en volumen.

Pero además, esta compra ha hecho posible también la apertura de Ebro a nuevas áreas geográficas como Holanda, Arabia Saudí, Jordania, Siria, Emiratos Árabes, Kuwait, Yemen, Angola, Sudán y México, países en los que hasta ahora no estábamos presentes y que tienen un importante potencial de desarrollo.

La integración de todos estos negocios ha sido un proceso paulatino que quedó culminado por completo en el mes de septiembre. Cabe destacar que ha sido llevado a cabo con gran inmediatez y eficiencia dado el conocimiento de los mercados que atesoran nuestros profesionales. Por otra parte, los costes han sido mínimos, pues las estructuras adquiridas han sido reducidas y muy complementarias con las nuestras, con lo que esperamos obtener un importante número de sinergias a lo largo de 2012.

En el ámbito de las materias primas, aunque en su conjunto los precios internacionales del arroz han sido un 10% más elevados que en 2010, la tónica general del ejercicio ha sido la reducción de la volatilidad de los precios y por tanto una mayor estabilidad que en años precedentes. Durante el último trimestre del año, la irrupción de India en los mercados internacionales y su posicionamiento como tercera potencia exportadora tras Tailandia y Vietnam, propició que los precios comenzaran a observar una tendencia a la baja. Por su parte, en España la campaña arroceras que abasteció los tres primeros



ÁREAS DE NEGOCIO ARROZ

trimestres del ejercicio fue similar en volumen a la precedente, aunque con un leve incremento de precios de la materia prima de entre el 1% y el 5% y por el contrario, la empleada en el cuarto trimestre registró una significativa subida de precios de hasta el 13% según variedades, lo que restó competitividad a los arroces españoles e incrementó la importación de países terceros.

En lo que respecta al comportamiento de la división, nuestras filiales y sus marcas, éste ha sido muy positivo durante todo el ejercicio. En su conjunto, la división ha mostrado una importante mejora tanto en ventas como en EBITDA, creciendo un 13,5% y un 10% respectivamente.

Así, Herba ha crecido más de un 15% en EBITDA, impulsada por la acertada gestión tanto del negocio como del abastecimiento de materias primas y sus políticas comerciales. Sus marcas han crecido por encima de las tasas a las que lo ha hecho el mercado y en términos cuantitativos, las ventas han crecido un 3% en volumen y un 6% en valor.

En España, tras la incorporación de SOS, nuestra cuota de mercado ha pasado del 15% al 27,9% en volumen y del 21,6% al 39,2% en valor, aunque estas cuotas disminuirán en 2012 debido a la próxima venta de la marca Nomen, compromiso impuesto por la Comisión Nacional de la Competencia para la aprobación de la operación. En el segmento de los arroces cocinados, los vasitos Brillante han continuado manteniendo el liderazgo absoluto, incrementado su participación hasta el 89% con la incorporación de la variedad Risolisto. En el capítulo de las innovaciones cabe destacar Brillante Sabroz, un producto desarrollado por Herba que, hasta el momento, es el único de su categoría en el mercado. Durante el año 2011 se ha hecho un lanzamiento piloto en Andalucía, alcanzando una distribución del 96% y los resultados que se han obtenido han sido muy prometedores. Su lanzamiento a nivel nacional está previsto para este ejercicio 2012.

En Alemania, país caracterizado por la fuerte importancia de las superficies hard discount, las marcas Oryza® y Reis-Fit® mantuvieron un excelente comportamiento, registrando pocas alteraciones en sus cuotas de mercado. Así, han aumentado su participación en volumen hasta el 19,9% (19,4% en el año anterior) y han mantenido el 28,8% en valor



En Hungría han sido lanzados al mercado una nueva gama de arroces exclusivos (Jasmine, Basmati, Risotto, Salvaje y Sushi) que pretenden liderar el segmento de arroces de calidad. Durante este primer año, esta nueva gama ha gozado de una distribución ponderada del 60-70%, habiendo sido distinguida en aquel país con el premio de Producto del Año.

Herba Rumania también ha dinamizado el mercado con el lanzamiento de varias nuevas referencias de productos bajo la marca Panzani, apoyados con una notable campaña de publicidad en TV y prensa.

En Holanda, y bajo la marca Lassie, fueron introducidas nuevas referencias de arroz Basmati y Pandan, así como productos basados en el bulgur y la quinoa.

El negocio norteamericano, aunque ha tenido que hacer frente durante el ejercicio a ciertos factores adversos como el retraso en la puesta en marcha de algunas líneas de producción de la planta de Memphis y la mala calidad de la anterior cosecha norteamericana de arroz, también ha experimentado una evolución positiva, manteniendo sus cuotas de mercado e incluso aumentando su participación en los segmentos de mayor valor añadido, como microondas y arroces aromáticos.

La satisfactoria evolución de la división durante el ejercicio es una muestra de la fortaleza y el expertise que nuestro negocio arrocero tiene en la interpretación de las diferentes coyunturas experimentadas tanto en el mercado mundial del arroz como en los hábitos de consumo, obteniendo siempre nuevas oportunidades de la problemática y consolidando su posición de liderazgo.





Uno de los hitos más importantes de la división durante el ejercicio, ha sido la adquisición de las marcas No Yolks® y Wacky Mac® en Estados Unidos y Canadá

La evolución de esta división durante 2011 ha estado marcada por la importante subida del precio del trigo duro, situado en una media anual de 340 euros por tonelada con fuertes oscilaciones a lo largo del año, la reestructuración acometida en Alemania y una importante inversión promocional en Estados Unidos destinada a hacer frente a las agresivas políticas de precios de nuestros competidores en aquel mercado.

Como decíamos, en el ámbito de las materias primas se ha vivido un año muy complicado por el importante repunte de los precios del trigo duro, que aunque ya habían subido de un modo extraordinario a finales del ejercicio 2010, fueron experimentando incrementos aún mayores a lo largo del ejercicio como consecuencia de factores climatológicos adversos y la reducción de la superficie cultivada. En este escenario, nuestras filiales tuvieron que anunciar tres subidas de precios en diciembre, junio y agosto en EE.UU por un total de 22 centavos por libra y dos subidas en Europa de 16 céntimos por kilo. Estas subidas supusieron un importante esfuerzo negociador con la distribución y aunque se llevaron a cabo con un resultado positivo en general, especialmente en Francia, donde Panzani goza de una extraordinaria fortaleza en sus marcas, en otros países como Estados Unidos fue necesario realizar un importante esfuerzo promocional para fomentar un consumo bastante debilitado por el entorno económico. En Alemania, en un entorno especialmente competitivo de precios y dado que los distribuidores minoristas no han aceptado estas subidas en su totalidad, influyendo en la pérdida de márgenes de la división, hemos acometido una reestructuración de nuestra filial alemana, vendiendo la planta de Waren a una parte de nuestros empleados y concentrando nuestra actividad en la fábrica de Manheim, apostando por las marcas más rentables: Birkel® y 3 Glocken®.

Uno de los hitos más importantes de la división durante el ejercicio ha sido la adquisición de las marcas No Yolks® y Wacky Mac® en Estados Unidos y Canadá, dos enseñas que desarrollan su actividad principal en el ámbito de las pastas saludables. No Yolks® es líder en ambos países en el segmento de noodles sin yema de huevo y pasta seca enriquecida con fibra, con una cuota de mercado del 15,6% y del 29,4%, respectivamente. Wacky Mac®, por su



ÁREAS DE NEGOCIO PASTA

parte, centra su negocio en el ámbito de las pastas vegetales y sazonadas que reciben en Norteamérica el nombre de *dinners*. La cifra de negocio estimada de ambas marcas en el ejercicio 2011 rondó los \$37,5 millones, por lo que se prevé que su aportación al EBITDA de la división de pasta durante el ejercicio 2012 supere los \$6,5 millones, cantidad que se confía en aumentar en años sucesivos gracias a las sinergias que se generarán entre estos negocios y nuestra filial New World Pasta.

Asimismo, la división ha continuado llevando a cabo una agresiva política de innovación, desarrollando un *portfolio* fundamentalmente orientado hacia productos de alto valor añadido y alineando sus marcas con los conceptos de *alimentación saludable y convenience*, lanzando al mercado nuevas gamas de productos. Todos ellos han ido acompañados de una sólida estrategia publicitaria que se ha situado en torno a €50 millones.

Así, New World Pasta ha desarrollado para el mercado estadounidense una variedad de pasta de cocción rápida en porciones comercializada bajo la marca Ronzoni y una nueva gama de acompañamientos con base pasta, bajo la marca Catelli.

Panzani, por su parte, ha desarrollado diferentes actividades como el lanzamiento de nuevos conceptos de platos precocinados, preparados en dos minutos a microondas, bajo la marca Lustucru®. Además, ha puesto en el mercado nuevas variedades de salsas en distintos formatos, destacando una gama dirigida a niños. Todos estos lanzamientos, su compromiso con el consumidor y su constante preocupación por la calidad e imagen de sus productos, han hecho posible que la compañía haya reforzado su posición de número uno en el mercado francés y que haya crecido un 10% en ventas, mostrando una gran solidez frente a la competencia gracias al éxito de su cartera de productos.

Desde el punto de vista de las inversiones, durante 2011 se ha continuado con la optimización de nuestras instalaciones en Norteamérica, concretamente



en Saint Louis y Montreal, lo que redundará en un aumento de su capacidad productiva, el ahorro de costes y la mejora de su eficiencia industrial. El total de estas inversiones ha ascendido a \$17 millones. Asimismo, en Francia hemos efectuado una inversión de €21 millones en la modernización e instalación de nuevas líneas de producción en nuestras semolerías y plantas de pasta fresca.

En definitiva, 2011 ha sido un ejercicio complicado para esta división pero en el que, gracias al importante esfuerzo llevado a cabo por la red comercial y al hecho de continuar centrando nuestro trabajo en el desarrollo de una división orientada a la consecución de la rentabilidad a través del valor añadido, hemos podido mantener nuestro posicionamiento, cerrando el ejercicio con unos resultados bastante satisfactorios.



