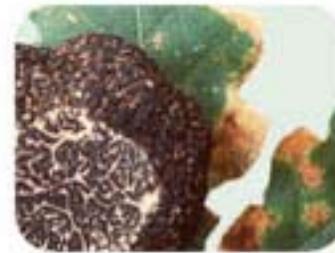


*El reto de*  
**Ebro PULEVA**  
G R U P O



**PANZANI – CONCLUSIÓN DE UNA ESTRATEGIA, COMIENZO DE UNA NUEVA ETAPA**

# Índice

## Panzani

- 1. Consideraciones estratégicas en torno a Epsa y a la adquisición**
  - Apuesta por el crecimiento
  - Por qué Panzani
- 2. Descripción de Panzani**
  - Historia
  - Mercados
  - Área industrial
  - Principales magnitudes
- 3. Procedimiento, calendario y precio ofrecido**
  - Procedimiento y calendario
  - Precio ofrecido
- 4. Impacto de la adquisición**
  - Impacto estratégico
  - Impacto organizativo
  - Impacto financiero
- 5. Conclusiones**

A close-up photograph of a mechanical component, possibly a piston or valve, with a red-painted section. The image is slightly blurred, focusing on the texture and color of the metal and paint.

# Consideraciones estratégicas

# Consideraciones estratégicas

- ◆ En los últimos años, hemos ejecutado una serie de movimientos estratégicos que nos han configurado en la estructura actual:
  - En el año 2000, incorporamos Puleva
  - En el año 2001, incorporamos Herba
  - Entre el año 2001 y 2004 realizamos 7 adquisiciones de pequeño y mediano tamaño
  - En el año 2004, incorporamos Riviana
  - Hemos dado entrada con un 49% a un nuevo socio con sinergias de negocio en nuestra inversión en IANSA
  - Y hemos trabajado en buscar la mejor integración entre las unidades

## Invirtiendo para crecer

- ◆ 
- ◆ 40% 
- ◆ Puleva Nutrición Infantil
- ◆   
*geniess dich fit*
- ◆ Reis Fix
- ◆ 
- ◆   
*... die Idee mehr.*

- ◆ 
- ◆ 
- ◆ **Vogan & Company Ltd**
- ◆ 
- ◆ 
- ◆ Capex 2001—2004:  
€351.5M

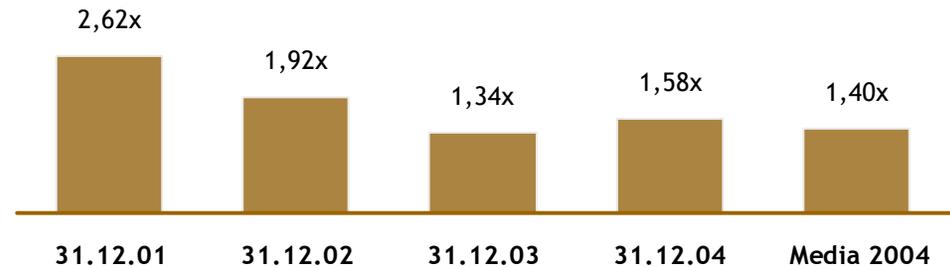
## Desinvirtiendo en negocios no estratégicos

- ◆ Jesús Navarro
- ◆ Vasco de Gama
- ◆ Puleva Networks
- ◆ Paraguay
- ◆ Andoleum
- ◆ Proterra
- ◆ Iansafut
- ◆ Tauste Ganadera
- ◆ 49% de Inversiones Greenfields
- ◆ Progando
- ◆ €180mm de activos inmobiliarios

# Consideraciones estratégicas

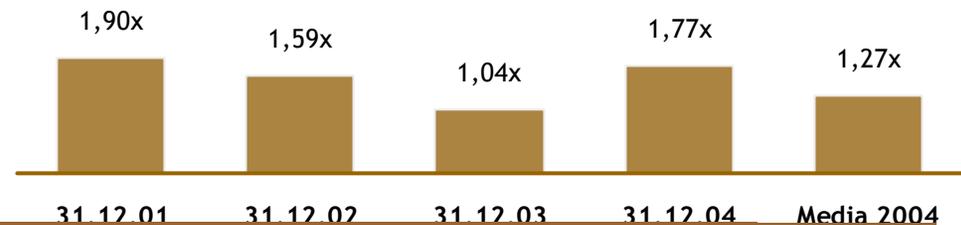
- ◆ Por otra parte, hemos trabajado en reducir el endeudamiento hasta alcanzar unos niveles de gran solidez financiera.

## Deuda neta/ EBITDA



Consolidación plena	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04	Deuda media 2004
Recursos propios	802.909	843.894	911.635	980.605	980.605
Deuda neta	719.018	527.664	349.151	471.364	417.990 <sup>1</sup>
Aplancamiento	89,6%	62,5%	38,3%	48,1%	42,6%

## Deuda neta/ EBITDA



Consolidación Chile en PE	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04	Deuda media 2004
Recursos propios	802.909	843.894	911.635	980.605	980.605
Deuda neta	436.698	386.752	248.521	471.364	339.493 <sup>1</sup>
Aplancamiento	54,4%	45,8%	27,3%	48,1%	34,6%

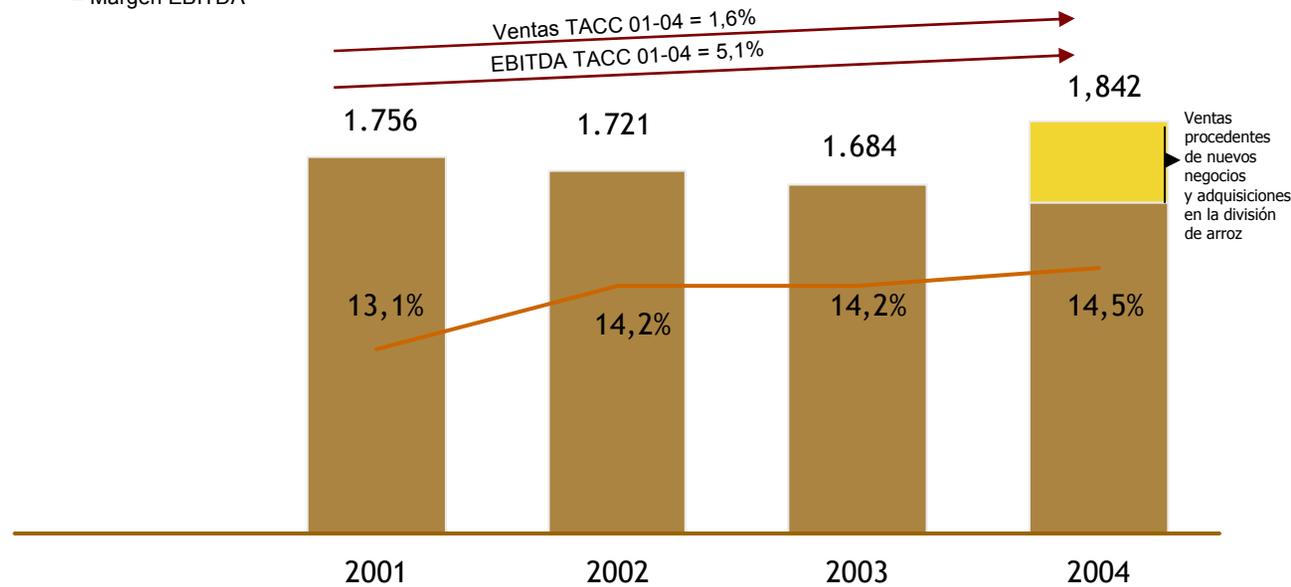
<sup>1</sup> Deuda neta media

# Consideraciones estratégicas

- ◆ Las adquisiciones realizadas nos dotan de capacidad de crecimiento adicional.

## Datos Consolidados Chile en PE

■ = Ventas (mm de €)  
 — = Margen EBITDA



Miles de €	2001	2002	2003	2004	TACC (01-04)
<b>EBIT</b>	161.242	178.956	173.398	193.893	6,3%
<b>Resultado neto</b>	95.115	95.867	100.759	120.859	8,3%
<b>ROCE</b>	13,0%	15,3%	14,8%	16,1%	



# Consideraciones estratégicas

- ◆ Panzani posibilita la entrada en nuevos negocios con importante conocimiento y capacidad productiva permitiendo introducir esos nuevos productos en mercados en los que Epsa ya está presente. Panzani es No. 1 en todas sus líneas de producto y proporcionará acceso al mercado francés con el apoyo de un equipo directivo altamente cualificado y unas redes de distribución y ventas plenamente implantadas.
- ◆ Panzani contribuirá a incrementar el peso del negocio internacional y a una mayor aportación de los productos con marca así como a diluir el peso del azúcar.
- ◆ Panzani ayudará a consolidar el liderazgo europeo y mundial de Herba en arroz así como a optimizar el uso de la capacidad productiva existente.
- ◆ Panzani se integraría en Epsa con un negocio cercano en lo conceptual y en lo geográfico. En un entorno comercial similar y conocido (la distribución moderna es muy similar en España y Francia) y con un equipo acostumbrado a trabajar en relación con otras multinacionales del sector de alimentación (Danone) o con socios exigentes (PAI).
- ◆ Desde un punto de vista organizativo y por su dimensión, se justifica que Panzani sea una unidad independiente.
- ◆ Se trata de un negocio saneado por lo que no es necesario abordar procesos industriales duros ya que el único caso discutible ha sido solventado por un azar de la naturaleza (arroz-inundaciones).
- ◆ Empresa francesa vinculada a España. Reforzaremos esos vínculos:
  - Producción de salsas externalizada a un fabricante español
  - Arroz producido en España
  - Posibilidad de suministrar trigo duro desde España
- ◆ La oferta realizada supone un nivel de precio razonable y con un impacto financiero muy positivo, reteniendo Epsa la práctica totalidad de los ahorros de coste y sinergias esperadas de la operación.



# Descripción de Panzani

# Descripción de Panzani

## Historia



# Descripción de Panzani

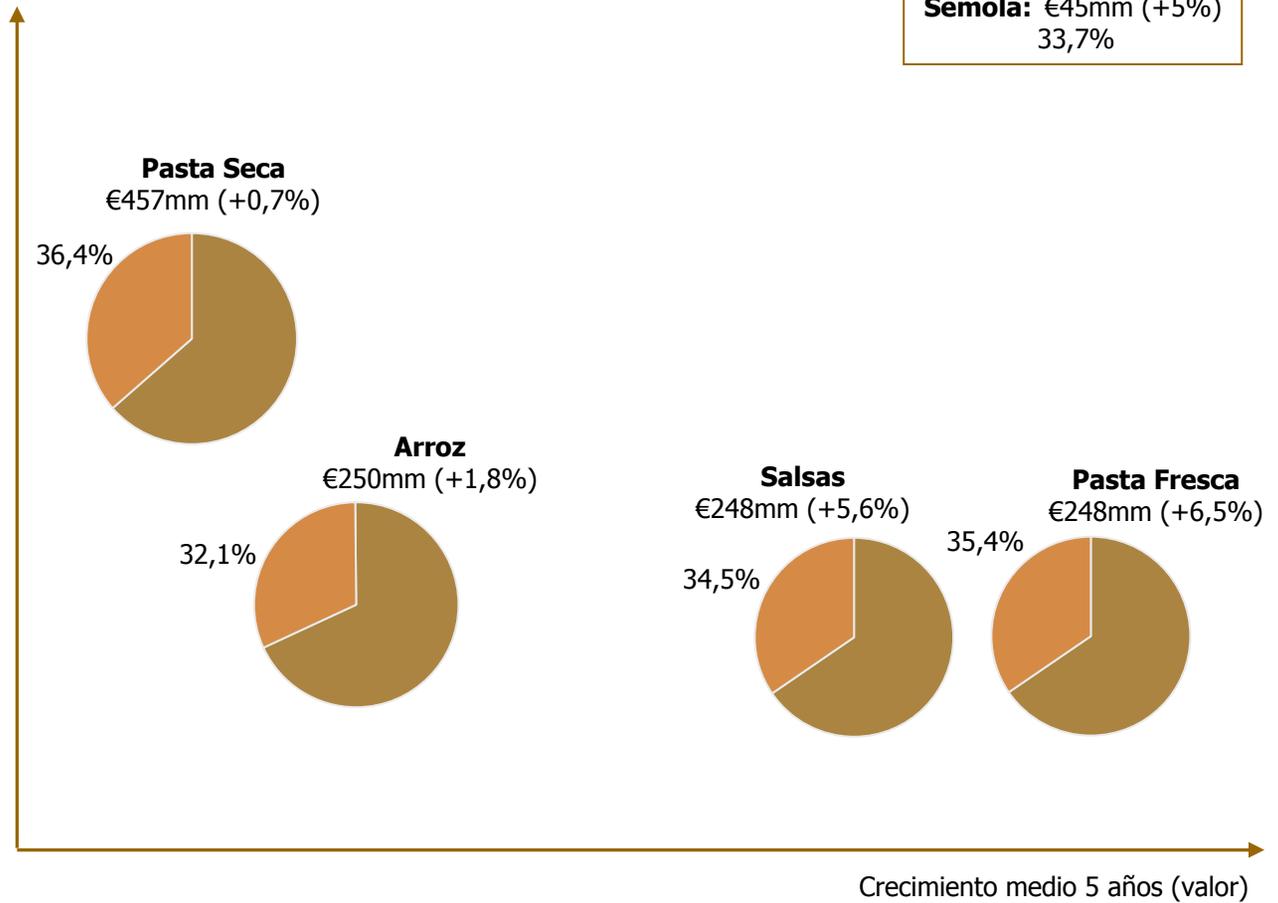
## Mercado



Panzani opera en cinco categorías de producto en Francia...

Valor de mercado

**Sémola:** €45mm (+5%)  
33,7%



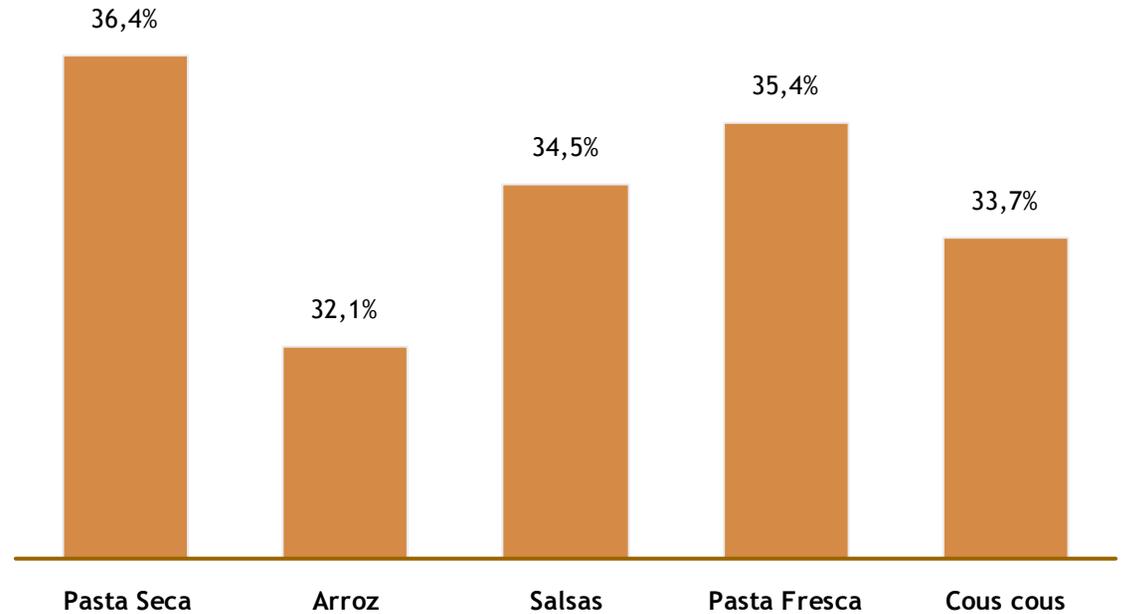
Cuota de mercado de Panzani

# Descripción de Panzani



## Mercado

...siendo líder en todos los principales segmentos (cuotas de mercado 2004-%)

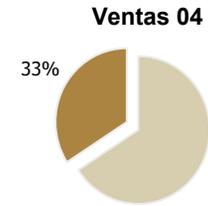


Posición Mercado	No. 1	No. 1 <sup>1</sup>	No. 1	No. 1	No. 2
Competidores	Barilla (18,2%) MDD (30,6%)	Uncle Ben's (23,6%) MDD (21,3%)	Buitoni (20,5%) MDD (15,4%)	MDD (25,0%) Roberto, Rana	Tipiak (36,0%)

<sup>1</sup> Marca líder Uncle Ben's. Posición de liderazgo agregando posición de Taureau Ailé (2º) y Lustucru (3º)

# Descripción de Panzani

## Mercado de pasta seca en Francia



### Datos financieros 04—€mm

Ventas 04	NPC 04	Margen NPC
151,8	21,4	14,1%

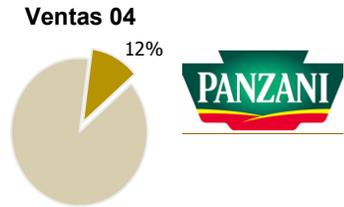
- ◆ Panzani es la empresa líder en el mercado de pasta seca, tanto en su variante de pasta al huevo como tradicional, con una cuota de mercado del 36,4%.
  - En este segmento sus mayores competidores son Barilla con una cuota de mercado del 18,2% y la marca blanca con un 30,6%
- ◆ La pasta seca hoy vende 110,495 tns/año gracias a una estrategia de innovación rejuvenecimiento de marcas, inversión en comunicación, nuevos lanzamientos, etc., 2,4x más que el primer operador español.



Nota: La suma de las ventas 04 por división es superior al total ya que considera ventas intragrupo

# Descripción de Panzani

## Mercado de arroz en Francia



Datos financieros 04—€mm		
Ventas 04	NPC 04	Margen NPC
56,4	15,7	27,9%

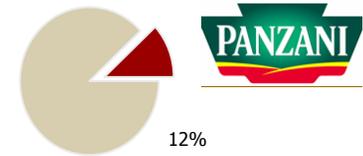
- ◆ Panzani es el líder en el mercado de arroz en Francia con un 32,1% de cuota de mercado a través de dos marcas: Lustucru enfocada hacia arroces convenience y Taureau Ailé enfocada hacia arroces exóticos.
  - Su mayor competidor en la categoría del arroz es Uncle Ben's con una cuota de mercado del 23,6% seguido de la marca blanca con un 21,3%
- ◆ La categoría del arroz era parte de la actividad de Lustucru y para nosotros tiene especial relevancia ya que nos da una entrada muy sólida en un mercado en el que casi no vendemos arroz y que si no es por esta vía, es de muy difícil acceso.
- ◆ Panzani ha desarrollado una estrategia para cada marca y una gama de salsas específicas, incluyendo una gama de microondas que con nuestra tecnología podremos potenciar.
  - En el mercado, los arroces que más crecen son los aromatizados y de cocción rápida. Este crecimiento previsto procederá principalmente de los segmentos clave de Taureau Ailé y Lustucru en Panzani
- ◆ Su fábrica en Arlés, quedó inutilizada por las inundaciones de diciembre 2003/ enero 2004 estando ya cerrada; esto significa que hoy suministramos el 70% de su consumo desde Boost (Bélgica).



Nota: La suma de las ventas 04 por división es superior al total ya que considera ventas intragrupo

# Descripción de Panzani

Ventas 04



## Mercado de salsas en Francia

Datos financieros 04—€mm		
Ventas 04	NPC 04	Margen NPC
55,9	12,1	21,6%

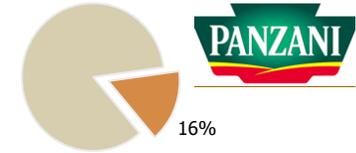
- ◆ Panzani es la empresa líder en el mercado de salsas para pasta y arroz en Francia con una cuota de mercado en el 2004 de 34,5%. Son salsas estables y refrigeradas para su uso en mezcla con pasta o arroz.
  - Panzani viene ganando cuota de mercado en salsas para pasta desde 1997, registrando crecimientos superiores a los del mercado
  - Sus mayores competidores en este segmento son Buitoni con un 20,5% de cuota, seguido de la marca blanca con un 15,4%
- ◆ El segmento de las salsas era parte de la actividad de Panzani y Lustucru trajo aparejada una pequeña actividad en salsas frescas. El volumen de las salsas hoy es de 25,359 tns/año que se producen en España, mediante un acuerdo de externalización.
- ◆ El crecimiento en salsas en Francia en los últimos años proviene del aumento de la penetración y de un mayor consumo.
  - El mercado está segmentado en 2 categorías: receta francesa y receta italiana
- ◆ Panzani ha desarrollado una serie de recetas que le han alejado de la pelea de la salsa de tomate básica lo que le ha permitido superar y distanciarse de Buitoni que era el antiguo líder en Francia.
- ◆ La línea de salsas frescas en combinación con la pasta fresca es la proposición de alto valor añadido para el consumidor.



Nota: La suma de las ventas 04 por división es superior al total ya que considera ventas intragrupo

# Descripción de Panzani

Ventas 04



## Mercado de pasta fresca en Francia

### Datos financieros 04—€mm

Ventas 04	NPC 04	Margen NPC
72,0	16,6	23,0%

- ◆ Panzani es la empresa líder en el mercado de la pasta fresca en Francia con una cuota de mercado de 35,4% en el 2004.
  - Su competidor más cercano es la marca blanca con un 25,0% de cuota seguido de operadores con pequeñas posiciones de mercado (Roberto, Rana, Buitoni, etc.)
- ◆ Lustucru es, de lejos, la marca más relevante en pasta fresca en Francia.
- ◆ Era parte de la actividad de Lustucru y trajo aparejado un pequeño negocio de salsas frescas.
- ◆ El mercado francés de pasta fresca ha multiplicado su tamaño por cinco en los últimos quince años.
  - El mercado está segmentado en 3 categorías: pasta simples, rellenas y gnocchis
- ◆ Una parte de la capacidad productiva de Panzani está destinada a servir marcas de la distribución.
- ◆ La logística del fresco está muy controlada con índices de devoluciones menores del 0,5%. Para ello hace un picking muy sofisticado que evita el sobre coste de las devoluciones y dificulta la introducción de competidores.



Nota: La suma de las ventas 04 por división es superior al total ya que considera ventas intragrupo

# Descripción de Panzani

## Mercado de sémola en Francia

Ventas 04



Datos financieros 04 <sup>1</sup> —€mm		
Ventas 04	NPC 04	Margen NPC
117,8	16,7	14,2%

- ◆ Panzani es la empresa No. 2 en el mercado de sémola, tanto en su variante de materia semi elaborada para la producción de pasta como en su uso acabado (cous-cous) con un 33,7% de cuota de mercado. Es un producto de poco valor añadido pero el oligopolio existente hace que sea rentable.
  - Incluye las marcas Regia y Ferrero
  - Su competidor Tipiak, controla un 36,0%
- ◆ Por otra parte, los flujos de inmigración hacen que el cous-cous crezca a tasas nada despreciables.
- ◆ Panzani pretende reforzarse en esta línea y entrar con conceptos como “boiled in the bag”, cercanos al mundo del arroz. Cabe pensar en formato microondas.



Nota: La suma de las ventas 04 por división es superior al total ya que considera ventas intragrupo

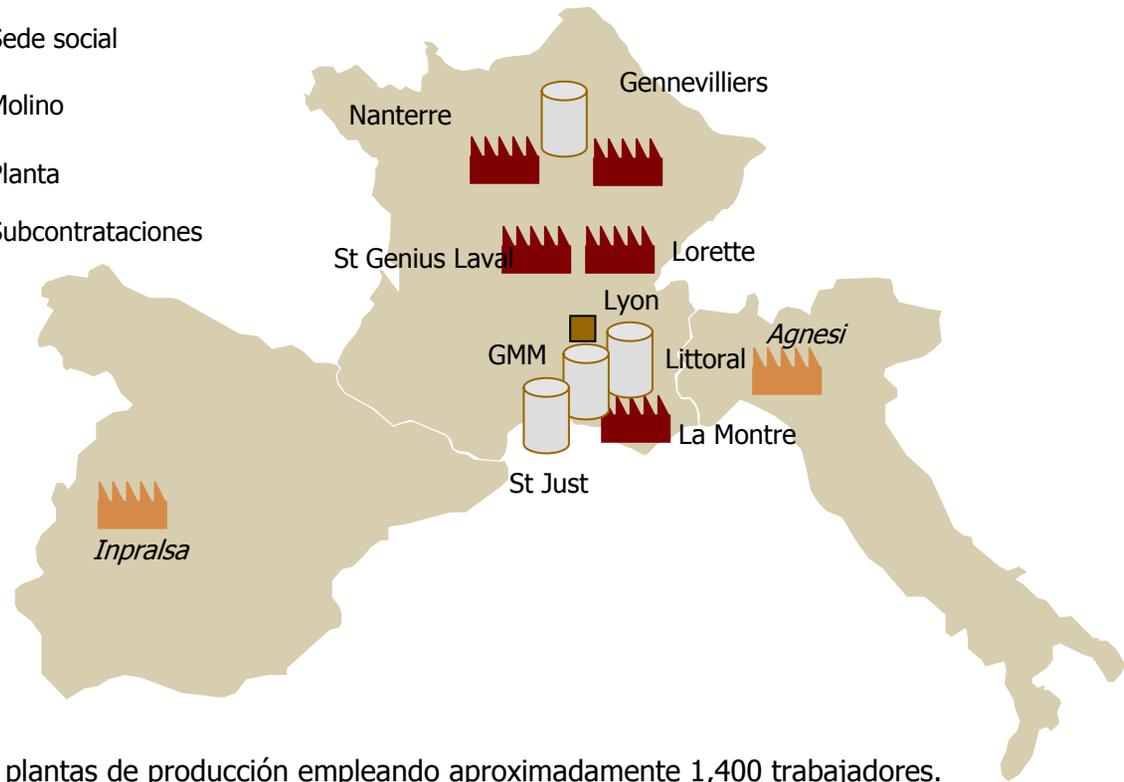
<sup>1</sup> Incluye harina, sémola y cous-cous

# Descripción de Panzani



## Area industrial—localización

- Sede social
- 🪴 Molino
- 🔥 Planta
- 🏭 Subcontrataciones



- ◆ 9 plantas de producción empleando aproximadamente 1,400 trabajadores.
- ◆ 2 subcontrataciones: una en salsas (Inpralsa) y otra en pasta seca (Agnesi).
- ◆ Negocio esencialmente francés, si bien tiene actividades permanentes en Bélgica, Chequia y Camerún y realiza operaciones puntuales en otros países.

# Descripción de Panzani



## El equipo directivo de Panzani ha demostrado un fuerte compromiso en innovación y ejecución

### Múltiples premios de innovación



2000—2001—2002—2003—2004



1999—2000—2001—2002—2003



2000—2003 (B)

### Constante lanzamiento de productos

- ◆ Gnocchis que pueden ser salteados
- ◆ Bolsitas de arroz 2'
- ◆ Mini pastas (seca)
- ◆ Bases de tomate culinario (Tomacouli y Tomatouti)
- ◆ Rejuvenecimiento de la categoría de pasta fresca
  - Mejora de recetas de pasta simple
  - Nuevos rellenos para raviolis

### Ejecución y buena gestión de lo negocios

- ◆ Experiencia en gestionar
  - Tanto desinversiones de negocios no estratégicos: Macáin (alimentación para animales), William Saurin (conservas vegetales), Amora Maille (mostazas y salsas), Agnesi (pasta en Italia) y Flora (arroz en Italia)...
  - ...como la integración de adquisiciones: Lustucru
  - Experiencia en la reordenación de negocios: cierre de la sede social de Marsella, cierre de la planta de Arlés, cierre de la fábrica de Alcalá de Henares

# Descripción de Panzani

## Principales magnitudes



€mm—2004 División	Venta	Contribución neta de producto <sup>2</sup>	Margen CNP
<b>Pasta seca</b>	151,8	21,4	14,1%
<i>%/total</i>	33,4%	25,9%	
<b>Pasta fresca</b>	72,0	16,6	23,0%
<i>%/total</i>	15,9%	20,1%	
<b>Arroz</b>	56,4	15,7	27,9%
<i>%/total</i>	12,4%	19,1%	
<b>Salsas</b>	55,9	12,1	21,6%
<i>%/total</i>	12,3%	14,6%	
<b>Resto<sup>1</sup></b>	117,8	16,7	14,2%
<i>%/total</i>	25,9%	20,2%	
<b>Ajuste de consolidación</b>	-22,8	0,1	
<b>Total</b>	<b>431,2</b>	<b>82,6</b>	<b>19,2%</b>
<b>EBITDA</b>		<b>68,7</b>	
<i>% margen</i>		15,9%	
<b>EBIT</b>		<b>52,3</b>	
<i>% margen</i>		12,1%	

- ◆ La tabla anterior muestra el peso relativo en ventas y en contribución neta de producto de las diferentes empresas del Grupo: Panzani recoge el negocio de pasta seca y salsas, Lustucru Riz, el arroz, Lustucru Frais, la pasta fresca, GMM la sémola y harina y Ferico el cous-cous.
- ◆ El ejercicio fiscal de Panzani concluye el 30.9.

<sup>1</sup> Incluye sémola, harina y cous-cous

<sup>2</sup> La Contribución Neta de Producto (CNP) equivale al EBIT por división antes de gastos generales (Ventas (-) costes de producción fijos y variables (-) gastos en promoción y publicidad)



# Procedimiento, calendario y precio ofrecido

# Procedimiento y calendario

- ◆ El contrato de compraventa propuesto refleja las siguientes principales condiciones:
  - Precio por el 100% de las acciones: €337mm
  - Deuda a asumir: €302mm a 31 de enero de 2005
  - Balances de referencia: balance a 30.09.04 auditado por Deloitte&Touche y Mazars
  - Pago: pago del 100% al cierre de la transacción
- ◆ De acuerdo a la legislación francesa, los vendedores no pueden llegar a ningún acuerdo de venta sin que previamente se lleve a cabo un proceso formal de consulta e información a los representantes de los trabajadores de la compañía.
- ◆ Por lo tanto, el procedimiento a seguir sería el siguiente:

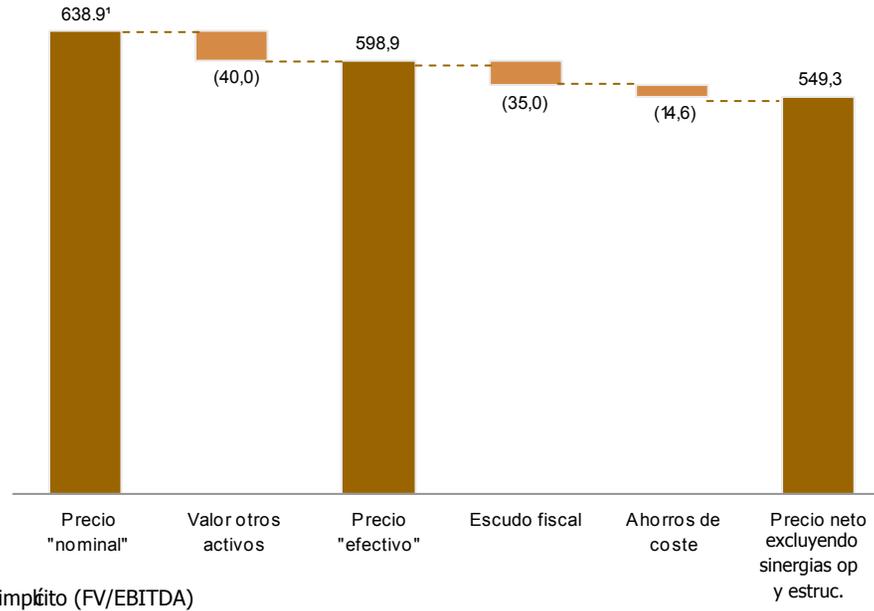


- Aprobación de la operación por parte del Consejo de Administración de Ebro Puleva en su reunión del 23 de febrero
- Presentación por parte de Ebro Puleva de una oferta irrevocable de compra, sujeta a las condiciones contractuales
- Apertura del proceso de consulta/información con los representantes de los trabajadores (mínimo 2 semanas)
- En paralelo se inicia el proceso de consulta con las autoridades de la competencia cuya revisión puede durar en torno a 2 meses
- Tras el período de consulta, los vendedores firmarían los acuerdos aceptando los términos de la transacción.

# Precio ofrecido

## Precio ofrecido

### Precio neto (€mm)



### Otras fuentes de valor

- Innovación y desarrollo de negocio
  - Introducción de nuevos productos en mercado Francés
  - Introducción de pasta en mercado español
  - Ejecución de iniciativas identificadas por el equipo directivo de Panzani
  - Incremento paulatino de la externalización de la producción
  - Compra de materias primas en España

### Múltiplo implícito (FV/EBITDA)

FV/EBITDA 04 (€68,7mm)	9,3x	8,7x	8,2x	8,0x
EPSA FV/EBITDA 04				7,9x
Media sector FV/EBITDA 04				9,5x

<sup>1</sup> €337mm de precio acordado y €302mm de deuda neta a 31.01.05

<sup>2</sup> En base a EBITDA consolidado; 8.5x en base a EBITDA en puesta en equivalencia



# Impacto de la adquisición

# Impacto de la adquisición

## Impacto de la adquisición

La integración de Panzani en nuestro grupo supone una aportación positiva desde diversos ángulos:

- ◆ Desde el punto de vista **estratégico** el encaje es magnífico tanto por la cartera de productos como por la complementariedad geográfica.
  - Incrementa el peso de los negocios con marca en el total de la compañía
  - Incrementa el peso del negocio internacional
- ◆ **Operativamente** la adquisición nos aporta mayor crecimiento como compañía, nos mejora los márgenes y diluye el peso relativo del negocio de azúcar.
  - Complementa y optimiza nuestras capacidades productivas en las diversas áreas de producto
- ◆ **Financieramente** el impacto es positivo tanto en BPA como en CFPA y EVA.
- ◆ Supone incrementar nuestros niveles de **endeudamiento**, si bien dentro de ratios razonables (“investment grade”) y con un rápido periodo de desapalancamiento.

# Impacto de la adquisición

## Impacto estratégico

- ◆ Panzani es el líder de mercado en Francia en las principales categorías en las que participa.
- ◆ La gama de productos de Panzani es altamente complementaria con Epsa
  - La adquisición de Panzani, permite a Epsa acceder a nuevos negocios, con importante crecimiento y capacidad productiva así como...
  - ...introducir esos nuevos productos en mercados en los que Epsa ya está presente
- ◆ El mercado francés representa el área de crecimiento natural para nuestra compañía.
  - La adquisición nos dota de redes de distribución y ventas establecidas y altamente efectivas para introducir los actuales productos de Epsa en el mercado francés
- ◆ En la división de arroz, Panzani nos confirma como líder europeo y mundial.
- ◆ La adquisición de Panzani aporta un equipo directivo altamente cualificado y con excelente "química" con la alta dirección de Epsa.
  - Equipo muy cohesionado y con experiencia
  - Percepción de estar motivados de pasar a formar parte de nuestro grupo
- ◆ Panzani posibilita la entrada a nuevas categorías de producto, compensando la desaceleración del negocio azucarero.
- ◆ Colaboración Danrice – Panzani en el segmento de la pasta congelada en el sur de Europa.

# Impacto de la adquisición

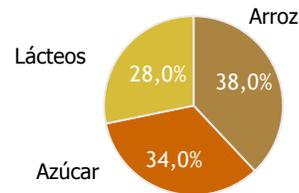
## Impacto estratégico

La adquisición diluye el peso relativo del negocio de azúcar y subraya la vocación internacional de nuestra compañía

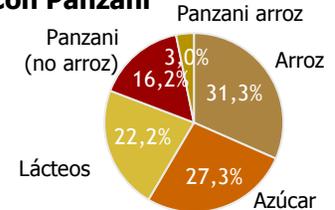
### Detalle de ventas y rentabilidad

#### Ventas 2005E—por producto

##### Sin Panzani

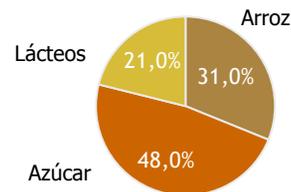


##### Con Panzani

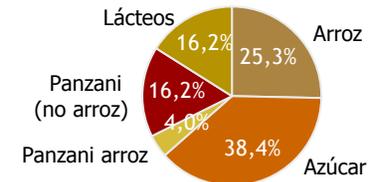


#### EBITDA 2005E—por producto

##### Sin Panzani

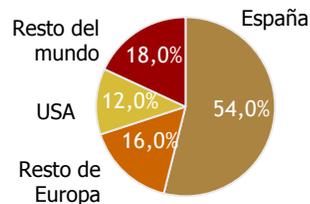


##### Con Panzani

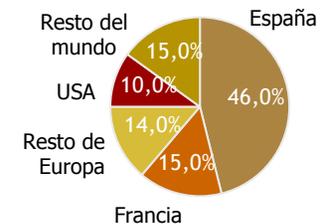


#### Ventas 2005E—por geografía

##### Sin Panzani



##### Con Panzani



Nota: La división de azúcar excluye Chile y la división de arroz incluye Riviana

# Impacto de la adquisición

## Impacto estratégico

Panzani completa la preeminencia de Herba en el panorama europeo de arroz

Posiciones de Herba en el mercado de arroz en Europa

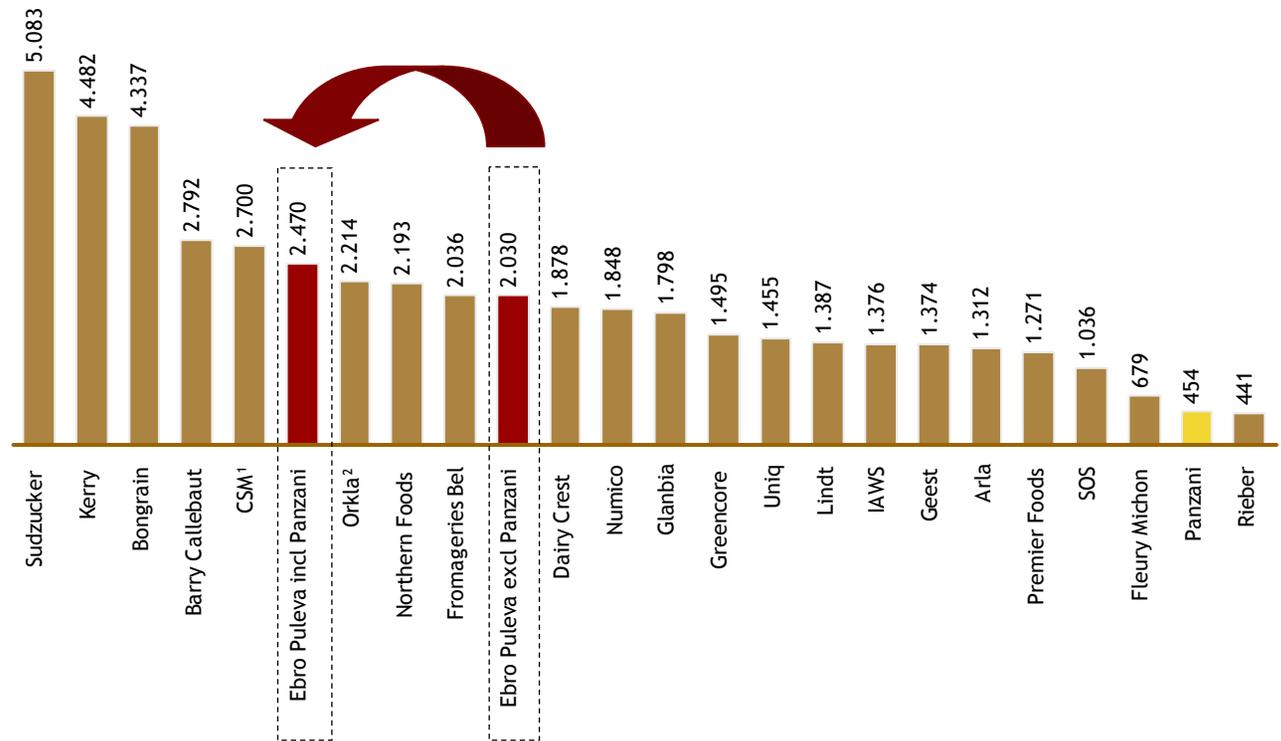


# Impacto de la adquisición

## Impacto estratégico

Adicionalmente, la operación permite a Epsa dar un salto en el ranking de "mid-caps" de alimentación en Europa

Ventas 2005E (€mm)



Fuente: Informes de analistas, I/B/E/S

Nota: Tipos de cambio; \$/€=1.3008, £/€= 0.6908, CHF/€= 1.5481, NOK/€= 8.255

<sup>1</sup> Excluye la división de dulces, vendida en diciembre 2004 a CVC Capital por €850mm

<sup>2</sup> Incluye sólo las divisiones de comida y marcas ("Foods" and "Brands" divisions)



# Impacto de la adquisición

## Impacto organizativo

- ◆ Panzani se integraría en Epsa con un negocio cercano en lo conceptual y en lo geográfico. En un entorno comercial similar y conocido (la distribución moderna es muy similar en España y Francia) y con un equipo acostumbrado a trabajar en relación con otras multinacionales del sector de alimentación (Danone) o con socios exigentes (PAI) por lo que no será necesario el proceso de “desfamiliarización” o de “corporativización” (además, la mayoría del equipo habla español).
- ◆ Se trata de un negocio saneado por lo que no es necesario abordar procesos industriales duros ya que el único caso discutible ha sido solventado por un azar de la naturaleza (arroz-inundaciones).
- ◆ En todo caso, la interacción con Epsa, al menos en las primeras etapas, provendrá de:
  - Acciones combinadas con Herba, tanto en el área del arroz como en la distribución
  - Con Epsa en control de gestión, reporting y financiación y por supuesto en desarrollo estratégico
  - Con Bio, buscando especificidades que se apliquen a su gama

# Impacto de la adquisición

## Impacto financiero—PyG

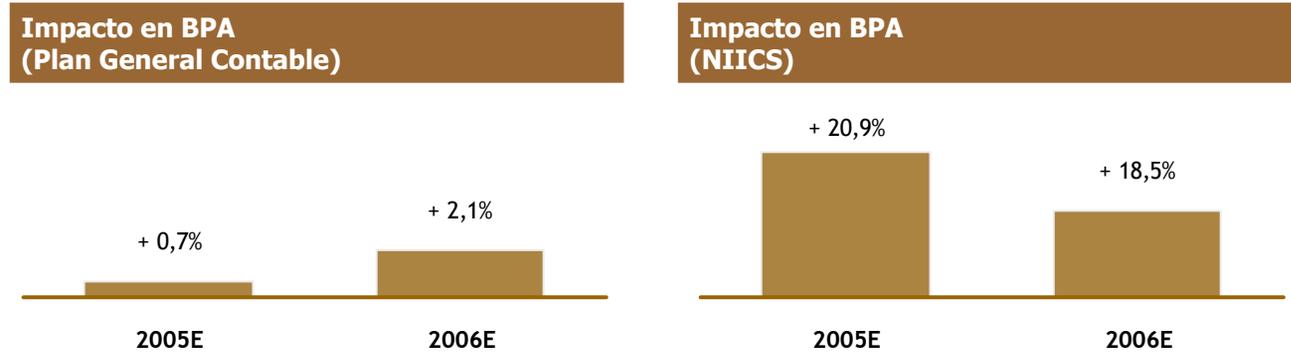
Panzani contribuye de manera importante a las ventas y EBITDA del grupo

Millones €	Datos 2004			Variación
	Panzani	Epsa—Chile PE	Resultante	
<b>Ventas netas</b>	<b>431,2</b>	<b>1.841,6</b>	<b>2.272,8</b>	<b>23,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>68,7</b>	<b>266,9</b>	<b>335,6</b>	<b>25,7%</b>
<i>% margen</i>	<i>15,9%</i>	<i>14,5%</i>	<i>14,8%</i>	
<b>EBIT</b>	<b>52,3</b>	<b>193,9</b>	<b>246,2</b>	<b>27,0%</b>
<i>% margen</i>	<i>12,1%</i>	<i>10,5%</i>	<i>10,8%</i>	

# Impacto de la adquisición

## Impacto financiero—Beneficios y retornos

- ◆ La operación Panzani en sí misma, produce una mejora sustantiva del BPA desde el primer año, que es aún superior bajo criterios de contabilidad internacional.



- ◆ Además, la inversión mejora nuestro EVA.

Miles de €—2004	Azúcar	Leche	Arroz	Epsa—Chile PE	Panzani	Resultante
<b>Capital empleado</b>	551.316	215.382	272.085	1.204.304	319.976	1.524.280
<b>Retorno<sup>1</sup></b>	125.204	30.203	47.887	193.893	52.300	246.193
<b>ROCE</b>	22,7%	14,0%	17,6%	16,1%	16,3%	16,2%
<b>Coste de capital</b>	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%		7,0%
<b>EVA</b>	15,2%	6,5%	10,1%	8,6%		9,2%

<sup>1</sup> EBIT

# Impacto de la adquisición

## Impacto financiero—Balance

- La dimensión de la operación es realmente relevante para nosotros. Por eso, debemos analizar en detalle los compromisos financieros que asumiríamos si cerramos la operación. Partiendo de un valor de referencia de €337mm y una deuda financiera de €302mm en Panzani, el balance resultante, sería:

Miles de €—2004

Activo	Panzani <sup>1</sup>	Epsa <sup>2</sup>	Operación	Resultante
Activos Fijos	70.431	828.308		898.739
Activos Intangibles	92.451	88.522		180.973
Fondo de Comercio	178.769	196.052	284.664	659.485
Activos financieros	4.872	144.978		149.850
Otros		6.512		6.512
<b>Total activos fijos</b>	<b>346.523</b>	<b>1.264.372</b>		<b>1.610.895</b>
Stock	31.891	408.146		440.037
Cuentas a cobrar	126.161	380.286		506.447
Otros	59.233	16.492		75.725
Caja	32.260	130.059		162.319
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>249.545</b>	<b>934.983</b>		<b>1.184.528</b>
<b>Total Activo</b>	<b>596.068</b>	<b>2.199.355</b>	284.664	<b>3.080.087</b>
Pasivo	Panzani	Epsa	Operación	Resultante
<b>Fondos propios</b>	<b>52.336</b>	<b>980.605</b>		<b>980.605</b>
Minoritarios	303	18.485		18.788
Deuda a LP	331.539	378.067	337.000	1.046.606
Provisiones y resto pasivo a LP	33.617	275.373		308.990
<b>Total Pasivo a LP</b>	<b>365.156</b>	<b>653.440</b>		<b>1.355.596</b>
Deuda a CP	12.758	183.134		195.892
Resto pasivo a CP	165.515	363.691		529.206
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>178.273</b>	<b>546.825</b>		<b>725.098</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>596.068</b>	<b>2.199.355</b>		<b>3.080.087</b>
Deuda neta	302.000 <sup>3</sup>	471.364		1.110.364 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Cierre de ejercicio a 30.09.04

<sup>2</sup> Cierre de ejercicio a 31.12.04

<sup>3</sup> Asume deuda neta de Panzani de €302mm a 31.01.05; deuda neta de Panzani de €308mm a 31.12.04

# Impacto de la adquisición

## Impacto financiero—Endeudamiento

### La estructura de vencimiento de deuda de Epsa permite que no se produzcan tensiones de liquidez

- ◆ La estructura de capital resultante tras las diversas adquisiciones llevadas a cabo en los últimos meses, a pesar del sustancial incremento del endeudamiento, se mantiene en niveles razonables ("investment grade").
- ◆ Las adquisiciones sucesivas de Riviana y Panzani serán fundamentalmente financiadas con instrumentos de deuda a largo plazo y en condiciones económicas muy favorables:
  - Club deal de €426mm a 6 años con amortizaciones semestrales constantes
  - USPP \$450mm, con amortización a partir del séptimo año
- ◆ El resto de necesidades financieras de Epsa está cubierto con instrumentos de financiación bancaria a corto plazo.



# Conclusiones



# Creando Valor

## Vocación de Líderes

- ◆ Primer grupo arrocero del mundo.
- ◆ Primer grupo azucarero español.
- ◆ Líder en España en la comercialización de productos lácteos y primera marca en diferenciados con alto valor añadido.
- ◆ Vendemos en Centroamérica 36 millones de litros de zumos igual que el primer operador español con 6 millones de dólares de beneficio neto.
- ◆ Producimos en Centroamérica con un beneficio neto de 4 millones de dólares el 63% de la cantidad equivalente de galletas que produce la primera marca española.
- ◆ Hemos apostado por el I+D+i en la alimentación.
- ◆ Todo ello nos convierte en el primer grupo de alimentación español.



# Comienzo de una nueva etapa

## Un crecimiento **sano**, ...

- ◆ Esta operación tiene lógica estratégica.
  - ✓ Mejora el Balance entre doméstico/internacional
  - ✓ Cambia el peso productos con marca/industrial
  - ✓ Produce una reducción del peso del azúcar en el total
  
- ◆ Esta operación nos permite.
  - ✓ Seguir creciendo en sectores y productos líderes y con marca
  - ✓ Completar nuestra portafolio con productos de consumo masivo y potencial de futuro.
  - ✓ Crecer en segmentos que nos aporten la posibilidad de continuar nuestro crecimiento orgánico en sectores no controlados por grandes grupos a nivel internacional y con posibilidades de optimizar el valor añadido.
  - ✓ Crecer con aprovechamiento de sinergias industriales, logísticas y comerciales.
  - ✓ Afianzar nuestro liderazgo
  - ✓ Crecer por compras sin sobrepasar los límites de endeudamiento que nos habíamos marcado 3xEBITDA.
  - ✓ Crecer sin poner en riesgo nuestra política de dividendos.
  - ✓ Crecer creando valor desde el primer momento. Aumento del BPA y EVA.
  - ✓ Continuar nuestra vocación de líderes y optimizar nuestra estructura de capital.



# Comienzo de una nueva etapa

## ... una gran compañía

- ◆ Es una compañía gestionada con enorme rigor por gestores profesionales y conocidos.
- ◆ Con una enorme cercanía con nuestra experiencia de gestión.
- ◆ Panzani es el líder establecido en el mercado de alimentación seca en Francia.
- ◆ La complementariedad geográfica y de producto con Epsa es magnífica.
- ◆ Precio ofrecido permite a Epsa retener la práctica totalidad del valor esperado de la integración.
- ◆ Impacto financiero y operativo muy positivo.
- ◆ Excelentes condiciones de financiación.
- ◆ Es una operación que crea valor desde el primer año.

**Una vez más, cumplimos**