





- 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:

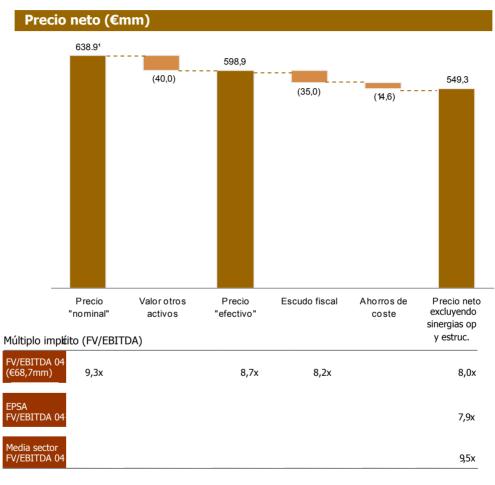


- Aprobación de la operación por parte del Consejo de Administración de Ebro Puleva en su reunión del 23 de febrero
- Presentación por parte de Ebro Puleva de una oferta irrevocable de compra, sujeta a las condiciones contractuales
- Apertura del proceso de consulta/información con los representantes 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



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



¹ €337mm de precio acordado y €302mm de deuda neta a 31.01.05

² En base a EBITDA consolidado; 8.5x en base a EBITDA en puesta en equivalencia [PANZANI—CONCLUSIÓN DE UNA ESTRATEGIA,







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 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.



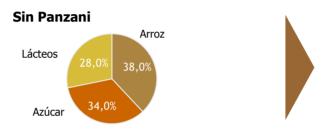


Impacto estratégico

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





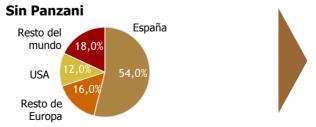
EBITDA 2005E-por producto

Sin Panzani Arroz Lácteos 31,0% 48.0% Azúcar





Ventas 2005E-por geografía



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

[PANZANI - CONCLUSIÓN DE UNA ESTRATEGIA,

Con Panzani







Impacto de 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



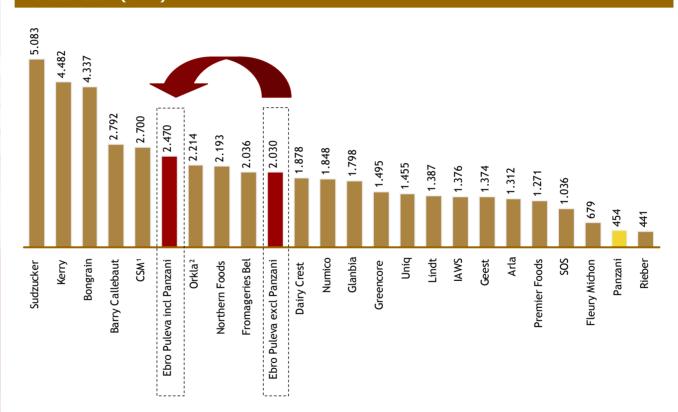


Impacto de adquisición

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

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

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



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 (arrozinundaciones).
- 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 financiero—PyG

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

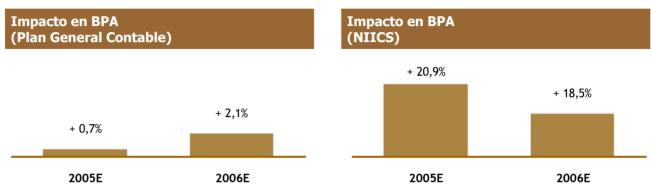
	Datos 2004							
Millones €	Panzani	Epsa—Chile PE	Resultante	Variación				
Ventas netas	431,2	1.841,6	2.272,8	23,4%				
EBITDA	68,7	266,9	335,6	25,7%				
% margen	15,9%	14,5%	14,8%					
EBIT	52,3	193,9	246,2	27,0%				
% margen	12,1%	10,5%	10,8%					





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
Capital empleado	551.316	215.382	272.085	1.204.304	319.976	1.524.280
Retorno¹	125.204	30.203	47.887	193.893	52.300	246.193
ROCE	22,7%	14,0%	17,6%	16,1%	16,3%	16,2%
Coste de capital	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%		7,0%
EVA	15,2%	6,5%	10,1%	8,6%		9,2%

¹ EBIT





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	Panzani¹	Epsa ²	Operación	Resultante
Activos Fijos	70.431	828.308		898.739
Activos Intagibles	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
Total activos fijos	346.523	1.264.372		1.610.895
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
Total Activo Circulante	249.545	934.983		1.184.528
Total Activo	596.068	2.199.355	284.664	3.080.087
Pasivo	Panzani	Epsa	Operación	Resultante
Fondos propios	52.336	980.605		980.605
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
Total Pasivo a LP	365.156	653.440		1.355.596
Deuda a CP	12.758	183.134		195.892
Resto pasivo a CP	165.515	363.691		529.206
Total Pasivo Circulante	178.273	546.825		725.098
Total Pasivo	596.068	2.199.355		3.080.087
Deuda neta	302.000 ³	471.364		1.110.364 ³



¹ Cierre de ejercicio a 30.09.04

² Cierre de ejercicio a 31.12.04

³ Asume deuda neta de Panzani de €302mm a 31.01.05; deuda neta de Panzani de €308mm a 31.12.04



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.









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.





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 lideres y optimizar nuestra estructura de capital.





... 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

