

“INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A. SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES FORMULADA POR BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

El Consejo de Administración de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A. (en lo sucesivo CEPSA), en su reunión del día 30 de octubre de 2003, aprobó, a efectos de lo previsto en el artículo 20.1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, el informe que a continuación se transcribe sobre la Oferta Pública de Adquisición (en lo sucesivo la Oferta) formulada por BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. (en lo sucesivo SCH), cuyo apartado 2 recoge la opinión del Consejo de Administración en cuanto Órgano social, aprobada por mayoría, con diez votos favorables y ocho abstenciones (de los Sres. Vettier, Méary, Klein, Grouvel, Porez, Privey, Sra. Spinoy y Sr. Carceller). Los restantes apartados del informe contienen, de conformidad con dicho precepto, determinadas opiniones e informaciones que afectan individualmente a miembros del Consejo de Administración.

1. Principales características de la Oferta

De acuerdo con el folleto explicativo de la Oferta, las características principales de la misma son las siguientes:

- La Oferta tiene por objeto la adquisición de un número máximo de 42.811.991 acciones de CEPSA, representativas de un 16% del capital de la Sociedad. Dado su carácter parcial, un eventual prorrateo implicaría la aplicación de las reglas establecidas en el artículo 29 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, que prevé adjudicar a cada aceptación un número igual de acciones resultado de dividir el 25 por 100 del TOTAL de la Oferta entre el número de aceptaciones, con adjudicación del resto de forma proporcional al número de valores comprendido en cada aceptación.*
- La Oferta se formula como compraventa, con contraprestación en efectivo. SCH ofrece como precio a los accionistas de CEPSA que acepten la Oferta la cantidad de veintiocho euros (28 €) por cada acción de CEPSA. El precio indicado no se ve afectado por el pago por CEPSA de un dividendo de 0,42 euros brutos el pasado 25 de octubre de 2003.*
- La Oferta no queda sujeta a la adquisición de un mínimo de acciones de CEPSA ni a ninguna otra condición.*
- El plazo de aceptación de la Oferta, de un mes a partir de la fecha de publicación del primero de los anuncios de la Oferta a que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, finaliza el lunes, día 24 de noviembre de 2003.*

2. Opinión del Consejo de Administración sobre la OPA formulada por SCH.

En relación con la Oferta, CEPSA ha designado como asesor financiero independiente a Lehman Brothers, que ha emitido un informe ("fairness opinion") en el que concluye, tras indicar que ha aplicado los métodos de valoración que ha estimado necesarios o adecuados, que el precio ofrecido por acción (28 €) resulta razonable ("fair") desde un punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad que deseen vender acciones en la Oferta. El Consejo de Administración comparte esta opinión y estima que la Oferta representa una oportunidad de desinversión a considerar por aquellos accionistas que estén planteándose la posibilidad de desprenderse de sus acciones a corto o medio plazo.

El Consejo de Administración llama la atención sobre el carácter parcial de la Oferta. Habida cuenta de que el porcentaje de acciones considerado como flotante ("free float") excede del 16 por ciento del capital objeto de la Oferta parcial, podría darse el caso de que el número de acciones con respecto a las que sea aceptada la Oferta excediera de dicho porcentaje, supuesto en el que habría prorrateo en la liquidación, lo que implicaría la imposibilidad de que todos los aceptantes vendieran la TOTALidad de sus acciones en la misma.

Asimismo, el Consejo de Administración desea destacar que como consecuencia de la Oferta podría producirse una reducción del "free float" de CEPSA, que afectaría a la liquidez de sus acciones. A este punto se refiere el apartado 4.1.3 del folleto explicativo de la Oferta.

A pesar de que la Oferta de SCH sea no solicitada y de que éste no haya informado al Consejo de Administración de CEPSA previamente a su depósito, el Consejo desea hacer presente su compromiso con la estabilidad y desarrollo futuros de CEPSA y su confianza en que pronto pueda superarse la situación creada entre sus dos principales accionistas, con cuya larga y estrecha colaboración la Sociedad ha sido capaz de crecer sólidamente y de estar en condiciones de seguir haciéndolo en el futuro.

3. Opinión de los miembros del Consejo de Administración.

D. Alfredo Sáenz, en su nombre y en representación de los Consejeros D. Juan Rodríguez Inciarte, D. Fernando de Asúa Álvarez y D. Antonio Basagoiti García-Tuñón, manifiesta:

"La Oferta se dirige a un máximo de 42.811.991 acciones de CEPSA, representativas de un 16% de su capital social, y en ella Banco Santander ofrece una contraprestación de 28 euros por acción. Tal como hemos manifestado, la Oferta se fundamenta en el interés de Banco Santander por CEPSA y no supone una actuación hostil ni contra ella ni contra ninguno de sus accionistas.

Los Consejeros cuya opinión se expresa mediante la presente intervención valoramos muy positivamente la Oferta y, por ello, recomendamos a los

accionistas de la Sociedad que acudan a ella. Para ello nos basamos en las siguientes razones:

1.- Banco Santander ha ofrecido una contraprestación de 28 euros por acción. Este precio supone un máximo histórico en términos absolutos del precio de la acción de la Sociedad e incluye una prima de más del 17% respecto del precio de cierre en la sesión anterior a la presentación de la Oferta.

Los Consejeros que suscriben esta declaración entienden, por tanto, que la Oferta constituye una magnífica oportunidad para los accionistas de CEPSA que no tengan la intención de mantener una participación relevante en la compañía.

2.- La Oferta no está sujeta a condición alguna, lo cual elimina la incertidumbre que tradicionalmente acompaña a las Ofertas que están sujetas a un nivel mínimo de aceptación o al cumplimiento de cualquier otra condición.

3.- En cuanto a la actividad futura de la Sociedad, Banco Santander ha manifestado que, en la medida en que de ella dependa, tiene intención de que CEPSA siga realizando, en términos generales, su actividad y gestionando sus negocios como lo viene haciendo hasta ahora. Por otra parte, Banco Santander no tiene previsto proponer que ni CEPSA ni las sociedades de su grupo realicen adquisiciones o disposiciones de activos ni de ramas de actividad que no estén contempladas en su plan de negocio y/o cualesquiera otros planes estratégicos.

En definitiva, en nuestra opinión la Oferta es muy atractiva para el accionista de CEPSA y excelente para la propia Sociedad. Por todo ello, como Consejeros de la Sociedad recomendamos a los Sres. Accionistas que acepten la Oferta.

D. Jean Paul Vettier manifiesta:

"En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 20.1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, considero mi deber, en mi condición de Consejero de CEPSA y en nombre de los otros seis Consejeros elegidos por la Junta General de Accionistas de CEPSA a propuesta de TOTAL (la Sra. Bernardette Spinoy y los Sres. Pierre Klein, Jean Privey, Vincent Méary, Menno Grouvel y Jacques Porez), expresarles nuestra opinión particular sobre la OPA.

1. TOTAL tiene una importante diferencia con el promotor de la OPA, presentada al día siguiente de la declaración unilateral por la que Banco Santander declaró la ineficacia de los acuerdos firmados con TOTAL que han permitido el desarrollo industrial de CEPSA durante trece años.

Hoy día me expreso en calidad de Consejero y Vice-Presidente de CEPSA y en nombre de los otros seis Consejeros elegidos por la Junta General de Accionistas de CEPSA a propuesta de TOTAL.

En este contexto, tanto yo como los seis Consejeros mencionados hemos decidido abstenernos en relación con la opinión del Consejo sobre la Oferta.

2. *La Oferta de Banco Santander debe considerarse como "no solicitada" en la medida en que el Consejo de Administración de CEPSA no fue informado con carácter previo a su presentación. Adicionalmente, Banco Santander y el Consejo de CEPSA no han mantenido con posterioridad ninguna discusión acerca de las intenciones de Banco Santander respecto de la compañía, razón por la cual estas intenciones sólo pueden ser valoradas sobre la base de la información contenida en el Folleto de la Oferta.*
3. *Banco Santander ofrece 28 euros por cada acción de CEPSA hasta un número máximo de 42.811.911 acciones, lo que representa un 16% del capital social de CEPSA. La naturaleza parcial de la Oferta implica que:*
 - (a) *el número máximo de acciones de CEPSA que Banco Santander está dispuesto a adquirir es significativamente inferior al capital social de CEPSA;*
 - (b) *si la Oferta es aceptada por accionistas titulares de más del 16% del capital social se aplicarán las reglas de prorrateo, lo que de hecho impedirá a algunos accionistas la venta de todas sus acciones; y*
 - (c) *los accionistas que acudan a la Oferta pero no tengan la posibilidad de vender todas sus acciones sufrirán las consecuencias de una reducción sustancial en la liquidez de las acciones de CEPSA tras la liquidación de la Oferta.*
4. *El Folleto de la Oferta no describe, con la claridad o la coherencia que hubiera sido deseable, ni las intenciones ni la estrategia a largo plazo de Banco Santander respecto de CEPSA, por un lado, ni el valor que el incremento en la participación de Banco Santander representa para CEPSA y sus accionistas, por otro:*
 - (a) *según el Folleto de la Oferta "en ausencia de estos pactos [con TOTAL y Unión Fenosa], Banco Santander considera conveniente incrementar su participación en CEPSA", pese a lo que "no descarta, sin embargo" (...) una "posible desinversión en CEPSA";*
 - (b) *de nuevo según el Folleto, "el incremento de su inversión en CEPSA permitirá a Banco Santander asumir una participación más activa en su gestión" y en particular "reforzar su tutela para que las relaciones industriales de CEPSA se desarrollen en todos sus aspectos en el mejor interés de la compañía y de todos sus accionistas". Ahora bien, CEPSA y sus accionistas han destacado en numerosas ocasiones (i) la calidad de las relaciones entre los tres principales accionistas (que ha llevado a que las decisiones relativas al futuro de CEPSA siempre hayan*

sido tomadas por unanimidad) y (ii) las ventajas ligadas al intercambio de conocimientos técnicos y a la implicación de TOTAL en el desarrollo de la sociedad. El Folleto de la Oferta no describe, sin embargo, cómo pretende Banco Santander, cuyo principal negocio dista tanto del de CEPSA, influenciar en dicha gestión; y

(c) en potencial contradicción con las anteriores declaraciones, el Folleto de la Oferta declara, además, que "Banco Santander, en la medida en que de ella dependa, tiene intención de que CEPSA siga realizando, en términos generales, su actividad y gestionando sus negocios como lo viene haciendo hasta ahora".

5. El Folleto de la Oferta no trata ciertos asuntos que son de la mayor importancia para CEPSA y sus accionistas, en concreto, no trata el impacto, de haberlo, sobre la cooperación entre TOTAL y CEPSA (en vigor desde el protocolo de 1990) y, por tanto, sobre la propia CEPSA y sus accionistas, de la interpretación por Banco Santander de la Ley 26/2003, de 17 de junio y de su consiguiente declaración unilateral sobre la supuesta ineficacia de los pactos parasociales.
6. Ninguno de los Consejeros que emiten esta opinión particular tiene la intención de aceptar la oferta por lo que respecta a las acciones de CEPSA de las que es titular.

Se solicita la transcripción de esta opinión particular en las actas del consejo de Administración y su inclusión en el informe sobre la Oferta que el consejo de administración de CEPSA debe redactar y publicar conforme a la normativa vigente

Se entrega esta opinión particular al Secretario del Consejo así como una copia de la misma a cada uno de los Consejeros aquí presentes.

Les agradezco su atención."

El Presidente, en la representación que le ha sido conferida expresamente por los Consejeros D. Mohamed Nasser Al Khaily y D. Nasser Ahmed Alsowaidi manifiesta que ambos Consejeros consideran adecuada la Oferta pública sobre la base de: una evolución razonable de los negocios de CEPSA; que supone una prima del 17,25 por 100 sobre la cotización al cierre de la sesión de Bolsa de 25 de septiembre de 2003 y que no se altera sustancialmente la estructura accionarial de CEPSA. No obstante, ambos Consejeros manifiestan su preocupación porque, aunque esta Oferta sea parcial, en el caso de que alcance el 16 por 100 el volumen de acciones con cotización en Bolsa podría verse reducido hasta niveles que hagan incompatible su cotización en el Mercado Continuo.

Continúa señalando que ambos Consejeros coinciden en indicar que sería conveniente para el buen desarrollo de CEPSA, que desaparezcan las tensiones que, a razón de esta Oferta, no solicitada, se han creado entre los

accionistas TOTAL y SCH, con cuya colaboración la Sociedad ha conseguido las metas actuales.

El Consejero, S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias, Infante de España, manifiesta:

“Que valora positivamente la Oferta desde el punto de vista de los accionistas y que, por otra parte se une a la opinión expresada por los representantes de International Petroleum Investment Company respecto al deseo de que se superen las actuales diferencias existentes entre los accionistas TOTAL y SCH en aras de la futura estabilidad en la Compañía.”

El Consejero, D. Demetrio Carceller, manifiesta:

“1º.- Este accionista representa a un Grupo Familiar que lleva 3 generaciones vinculado a la Sociedad, desde los orígenes de ésta, habiendo presidido, en todo momento, sus actuaciones, la salvaguarda y defensa de los intereses de la Compañía, sus empleados y sus accionistas.

2º.- Por lo tanto, me opongo a cualquier medida cautelar que pueda perjudicar los intereses de los accionistas minoritarios y de la Sociedad. Insto a Banco Santander y TOTAL a que diriman sus diferencias sin perjudicar, ni a los minoritarios, ni a la Sociedad.

3º.- La opinión de este Administrador es que cada accionista debe actuar en consecuencia con sus intereses y respetando siempre los de la Sociedad.

4º.- Por lo dicho anteriormente, no considero oportuno tomar decisión alguna respecto a la Oferta hasta la fecha límite de la aceptación o no de la misma para los accionistas.”

El Consejero, D. Ernesto Mata, manifiesta:

“Deseo expresar mi más enérgico rechazo a las medidas cautelares que, según hemos conocido en este Consejo, TOTAL pretende obtener de unos árbitros en Holanda. Coincido con quienes han manifestado que tales medidas cautelares constituirían un gravísimo perjuicio para los accionistas minoritarios de esta Sociedad por suponer el cierre completo del mercado e impedir cualquier posibilidad de OPA competidora o futura además de dar, pura y simplemente, el control pleno de esta Sociedad a TOTAL sin hacer la preceptiva OPA.

En el caso concreto de UNIÓN FENOSA, esas medidas cautelares le supondrían un perjuicio directo y particularmente grave. Pienso poner inmediatamente la cuestión en manos de nuestros servicios jurídicos y hago reserva expresa de cuantas acciones sean pertinentes para defender los intereses de nuestra Sociedad. UNIÓN FENOSA no entra en la disputa entre SCH y TOTAL, pero no va a tolerar que se perjudiquen sus derechos. Confío en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tome las medidas oportunas y, entretanto, solicito que los representantes de TOTAL en este

Consejo que, en beneficio de CEPESA y de sus accionistas minoritarios, reconsideren esas inaceptables peticiones de medidas cautelares. Solicito que mi intervención conste en acta y en el informe de este Consejo sobre la OPA presentada por SCH que se hará público.”

Asimismo, y en respuesta a las intervenciones de los Sres. Carceller y Mata, el Sr. Vettier manifiesta que efectivamente se han pedido medidas cautelares ante el Arbitro Internacional en defensa de los intereses de TOTAL.

El Consejero, D. Dominique de Riberolles, manifiesta:

“Siendo Director General de CEPESA desde hace seis años, fui nombrado Consejero a petición del Presidente y con el acuerdo de todos los socios de Somaen Dos.

En consideración de las consecuencias de la posible disolución de Somaen Dos, he informado al Presidente de CEPESA que podría considerar necesario poner mi cargo a su disposición.

Hoy, en cuanto a la Oferta, como Consejero ejecutivo, me adhiero al consenso positivo que parece ponerse de manifiesto entre los miembros, al considerar que el Banco Santander ha expresado en su folleto, o mejor en su comportamiento pasado como accionista, un compromiso que considero suficientemente firme con la estrategia de CEPESA y con el respeto de la profesionalidad de la gestión actual.”

4. Inexistencia de acuerdos entre la Sociedad y el Oferente.

Con anterioridad a la formulación de la Oferta no hubo ningún tipo de acuerdo entre la Sociedad y SCH en relación con la Oferta. Con posterioridad a la misma, tampoco ha habido acuerdo alguno entre la Sociedad y SCH.

5. Acuerdos entre el Oferente y miembros del Consejo de Administración de CEPESA.

No existe acuerdo alguno en conexión con la Oferta entre el SCH y ninguno de los miembros del Órgano de administración de CEPESA ni las entidades a los que algunos de ellos representan en el mismo.

6. Intención de aceptar la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración titulares de acciones de CEPESA.

El Consejero, D. Jean-Paul Vettier, manifiesta que ni él ni los demás Consejeros en representación de TOTAL, titulares de acciones CEPESA, van a acudir a la Oferta.

El Consejero, D. Mohamed Nasser Al Khaily, manifiesta en representación de International Petroleum Investment Company (IPIC) que no acudirá a la Oferta.

Los Consejeros Sres. D. Antonio Basagoiti García-Tuñón, D. Fernando de Asúa Álvarez, D. Juan Rodríguez Inciarte, y D. Carlos Pérez de Bricio manifiestan que acudirán a la Oferta. Los Consejeros, S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias, Infante de España y D. Demetrio Carceller manifiestan que aún no han tomado decisión sobre la participación que mantienen en CEPSA.

Los Consejeros, Sres. Al Khaily, Alsowaidi, Leal y Mata, no son titulares de acciones CEPSA, según manifiestan. El Sr. Mata añade, en representación de UNIÓN FENOSA, que el propósito de ésta es vender su participación en CEPSA tan pronto como le sea posible.

El Consejero Sr. de Riberolles señala que no acudirá a la Oferta.

El Consejo de Administración de CEPSA acuerda, asimismo, que el presente informe se remita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su incorporación al expediente de la Oferta Pública, y a la representación de los trabajadores de CEPSA. Una vez producidas estas remisiones, el Informe se publicará en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores en que están admitidas a cotización las acciones de CEPSA, y al menos en dos periódicos, uno de difusión nacional y otro de mayor circulación en Madrid, lugar de domicilio social de CEPSA.

Para todo ello, el Consejo de Administración delega las facultades necesarias en el Secretario del Consejo de Administración.”