



**Avda. de Europa 24, Parque Empresarial La Moraleja, 28108 Alcobendas (Madrid)
Tel: (91) 4842700 Fax: (91) 661 53 45**

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

**Att. D. Iñigo de la Lastra
Director de Mercados Secundarios
Dirección General de Mercados
C/ Edison, 4
28006 Madrid**

Madrid, 23 de mayo de 2014

Muy señores nuestros:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del mercado de valores ("Ley del Mercado de Valores"), se acompaña para su difusión como hecho relevante el informe aprobado por el Consejo de Administración de Campofrío Food Group, S.A sobre la oferta pública de adquisición lanzada conjuntamente por Sigma Alimentos S.A de C.V. y WH Group Limited a efectos de lo dispuesto en los artículos 60 bis 3 de la Ley del Mercado de Valores y 24 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, junto con la carta emitida por BBVA sobre el precio de la oferta.

Muy atentamente,

El Secretario del Consejo de Administración
Campofrío Food Group, S.A.

Fdo. Emmanuelle Bely



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CAMPOFRÍO FOOD GROUP, S.A. (LA “**SOCIEDAD**”) DE CONFORMIDAD CON ARTÍCULO 60 BIS. 3 DE LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES (LA “**LEY DEL MERCADO DE VALORES**”) Y CON EL ARTÍCULO 24 DEL REAL DECRETO 1066/2007, DE 27 DE JULIO, SOBRE EL RÉGIMEN DE LAS OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE VALORES (EL “**RD DE OPAs**”) EN RELACIÓN A LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN FORMULADA POR SIGMA ALIMENTOS S.A. DE C.V. Y WH GROUP LIMITED A TRAVÉS DE SIGMA & WH FOOD EUROPE, S.L.U. AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (LA “**CNMV**”) EL 22 DE MAYO DE 2014.

Alcobendas, 22 de mayo de 2014

El 21 de mayo de 2014 la CNMV ha autorizado la oferta pública de adquisición de la totalidad de las acciones de la Sociedad (la “**OPA**” o la “**Oferta**”) formulada por Sigma Alimentos S.A. de C.V. y WH Group Limited a través de Sigma & WH Food Europe, S.L.U. (los “**Oferentes**”). Dicha autorización ha sido notificada a los Oferentes el mismo 21 de mayo.

Los términos y condiciones de la OPA se encuentran detallados en el folleto aprobado por la CNMV el 21 de mayo de 2014 (el “**Folleto**”) y a disposición del público de conformidad con el artículo 22 del RD de OPAs.

De conformidad con el artículo 60 *Bis* 3 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 24 del RD de OPAs, el consejo de administración de la Sociedad, reunido en Alcobendas el 22 de mayo de 2014, ha redactado y aprobado el siguiente informe en relación con la OPA, dando cumplimiento a los requisitos legales establecidos en las citadas normas (el “**Informe**”):

1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

De conformidad con el Folleto, las principales características de la OPA son las siguientes:

1.1 Oferentes

La Oferta es formulada conjuntamente por Sigma Alimentos S.A. de C.V. y WH Group Limited a través de Sigma & WH Food Europe, S.L.U.

En la presente fecha, Sigma Alimentos S.A. de C.V. es el mayor accionista de la Sociedad siendo titular indirecto de 47.837.940 acciones representativas del 46.80% del capital social de la Sociedad. WH Group Limited es titular indirecto de 37.811.300 acciones representativas del 36,99% de su capital social. Por tanto, los Oferentes conjuntamente son titulares del 83,79% del capital social y 86,29% de los derechos de voto de

la Sociedad, excluyendo las acciones propias de ésta que representan el 2,90% del capital social.

1.2 Valores a los que se extiende la OPA

Conforme consta en el Folleto, la OPA se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad sobre las cuales los Oferentes no ostentan control alguno, esto es, 16.614.553 acciones (incluyendo las acciones propias de la Sociedad) representativas del 16,25% de su capital social.

No obstante lo anterior, desde la fecha del Folleto (9 de mayo de 2014) hasta el día de hoy, Sigma Alimentos Exterior, S.L.U. ha adquirido en el mercado 42.970 acciones de la Sociedad, por lo que la OPA se dirige a 16.571.583 acciones (incluyendo las acciones propias de la Sociedad).

1.3 Tipo de OPA

Tal y como se explica en el Folleto, la Oferta es una oferta obligatoria de conformidad con el RD de OPAs.

1.4 Contraprestación

Los Oferentes ofrecen a los accionistas de la Sociedad una contraprestación, en efectivo, de 6,90 euros por acción.

El 4 de diciembre de 2013, el consejo de administración de la Sociedad encomendó al consejero independiente D. Yiannis Petrides, asistido por los consejeros D. Juan José Guibelalde y D. Robert Alair Sharpe II, liderar y coordinar todos los trabajos preparatorios relacionados con la OPA. En este sentido, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**”) fue designada para la elaboración, como experto independiente y asesor, de un informe de tasación de la contraprestación de la OPA en beneficio del consejo de administración de la Sociedad. El consejo de administración por la presente ratifica dicho encargo. BBVA ha emitido su informe el 22 de mayo de 2014, (el “**Informe de Tasación**”).

BBVA ha declarado en su Informe de Tasación que, sujeto a las consideraciones que en éste se precisan, en virtud de métodos de valoración generalmente aceptados en el mercado, considera que, en el contexto de la OPA, la contraprestación ofrecida de 6,90 euros por acción es equitativa para los accionistas de la Sociedad.

1.5 Plazo de aceptación

De conformidad con el Folleto, el plazo de aceptación de ésta será de 15 días naturales a contar desde el día hábil bursátil siguiente a la publicación del primer anuncio de la OPA, salvo que este plazo sea prorrogado de conformidad con la normativa vigente.

1.6 Condiciones a las que se sujeta la Oferta

La eficacia de la OPA no está sujeta a ninguna condición.

1.7 Repercusiones de la OPA y planes estratégicos de los Oferentes sobre el conjunto de intereses de la Sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad

En relación a las repercusiones de la OPA y los planes estratégicos de los Oferentes sobre el conjunto de intereses de la Sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad, el Folleto contiene las siguientes indicaciones:

(i) Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses

Los Oferentes tienen intención de mantener en los próximos 12 meses tanto el plan de negocio como la estrategia para las actividades futuras de la Sociedad, trabajando para lograr que puedan implementarse con éxito. En cuanto a la ubicación de los centros de producción, distribución y ventas, los Oferentes no prevén modificaciones sustanciales en los próximos 12 meses, salvo por las medidas de redefinición estratégica y reestructuración aprobadas por la Sociedad. No obstante lo anterior, los Oferentes pretenden llevar a cabo, tras la liquidación de la Oferta, una revisión estratégica de toda la actividad de la Sociedad con el fin de poder tomar decisiones estratégicas para el futuro de ésta. En consecuencia, no es descartable que de dicha revisión estratégica se deriven cambios en el plan de negocio y las actividades futuras de la Sociedad, así como en los centros de producción, distribución y ventas de ésta. Como resultado de dicha revisión estratégica, el pacto de socios que se firmará según se detalla en el apartado 3.2 del Informe prevé que durante el ejercicio 2014 se formulará un plan de negocio a 3 años.

Por otra parte, no está previsto que la ubicación de las actuales oficinas centrales y administrativas de la Sociedad y su grupo sea revisada, de manera que permanecerán en Madrid.

(ii) Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad y su grupo, incluyendo cualquier cambio importante en las condiciones de trabajo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses

No se prevén cambios en el actual equipo directivo de la Sociedad ni se contempla la modificación de las condiciones de trabajo del personal de ésta ni la toma de medidas relativas a la reducción de los puestos de trabajo actualmente existentes, salvo por las medidas de redefinición estratégica y reestructuración adoptadas por la Sociedad. En cualquier caso, tal y como se ha mencionado en el apartado (i) anterior, los Oferentes tienen intención de evaluar las operaciones y estrategias de la Sociedad y su grupo en lo referente a su personal y equipo directivo, con el fin de posteriormente tomar decisiones informadas sobre el futuro de los mismos. Como resultado de dicha

revisión estratégica y, conforme se ha mencionado anteriormente, durante el ejercicio 2014 se formulará un plan de negocio a 3 años del que podrían derivarse cambios.

Los únicos acuerdos alcanzados por los Oferentes en relación al mantenimiento de puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad y su grupo se refieren a los siguientes aspectos:

- (a) Continuidad de D. Pedro Ballvé Lantero como Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad.
- (b) Mantenimiento de los actuales directivos de la Sociedad D. Fernando Valdés (director general), D. Paulo Soares (director financiero), D. Morten Jensen (director de cadena integrada de suministro) y Dña. Remedios Orrantia (directora de recursos humanos y asesoría jurídica), en virtud de lo que se regulará en el Pacto de Socios.

Salvo por lo que se ha indicado anteriormente, no existe ningún acuerdo o compromiso de los Oferentes ni ninguna sociedad de sus grupos con los actuales directivos de la Sociedad en relación con su continuidad en ésta.

En relación con las opciones sobre acciones de la Sociedad, el Folleto incluye la previsión de que en la reunión del Consejo de Administración de la Sociedad que emita el Informe, se declare el inminente cambio de control en la misma instando la comunicación a los titulares de las opciones que disponen de 30 días para ejercerlas.

A efectos aclaratorios, el consejo de administración, en la presente fecha, ha dado cumplimiento a este hecho.

(iii) **Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto**

Los Oferentes no tienen planes, previsiones ni intenciones relativas a la utilización o disposición de activos de la Sociedad fuera del curso ordinario de su actividad, distintos a los previstos por la Sociedad en sus medidas de redefinición estratégica y reestructuración.

No obstante, tras la liquidación de la Oferta los Oferentes formularán un plan de negocio a 3 años, por lo que no cabe excluir que de dicho plan se derive la adopción de medidas relativas a los activos de la Sociedad.

Los Oferentes no prevén variaciones relevantes en el endeudamiento financiero neto de la Sociedad y su grupo, sin perjuicio de las adaptaciones que pudieran derivarse del referido plan de negocio.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que los tenedores de los bonos de la Sociedad emitidos en octubre de 2009, por importe de 500.000.000 de euros y con fecha de vencimiento el 31 de octubre de

2016 (los “**Bonos**”), tienen el derecho a exigir a ésta la recompra de los Bonos ante un cambio de control al 101% de su importe nominal incrementado en los intereses devengados y no pagados. En caso de que los titulares de los Bonos solicitasen masivamente su recompra, el endeudamiento de la Sociedad se vería afectado. A este respecto, en el caso de que los actuales tenedores de los Bonos decidan ejercitar su opción, la intención de los Oferentes es evaluar la obtención de financiación que pudiera mitigar los efectos de una amortización anticipada de los Bonos, para lo cual se estudiarían diversas fuentes de financiación.

Según se incluye en el Folleto, conforme a lo mencionado en las cuentas anuales publicadas por la Sociedad correspondientes al ejercicio 2013, (i) es poco probable que los tenedores de los Bonos soliciten su recompra; y (ii) existen otras líneas bancarias (líneas de crédito no dispuestas y líneas de *factoring* y *confirming* principalmente) que podrían también estar sujetas a un eventual cambio de control pero que, la Sociedad tiene confianza en mantenerlas tal y como se ha convenido ya con todos los bancos implicados.

2. Opinión y observaciones del consejo de administración en relación con la OPA

El consejo de administración desea dejar constancia de que el Presidente de la Sociedad, D. Pedro Ballvé Lantero, se encuentra en una situación de conflicto de interés respecto de su opinión de la Oferta dado que ha suscrito con los Oferentes el contrato de inversión mencionado en la sección 3.2.

Asimismo, D. Charles Larry Pope y D. Joseph W. Luter IV se encuentran en una situación de conflicto de interés debido a su condición de consejeros dominicales en representación de Smithfield Food Inc., filial de WH Group Limited. Adicionalmente, D. Charles Larry Pope también es consejero de WH Group Limited y Smithfield Food Inc.

Como consecuencia de lo anterior, de conformidad con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, D. Pedro Ballvé Lantero, D. Charles Larry Pope y D. Joseph W. Luter IV se abstienen de tomar parte en la decisión del consejo sobre la Oferta y acuerdan adherirse al voto que emita la mayoría de los restantes miembros del Consejo.

Con las reservas derivadas de las declaraciones anteriores, el consejo de administración valora positivamente los siguientes aspectos de la OPA:

- (i) la OPA se extiende a todas las acciones de la Sociedad que no son titularidad o no están controladas por los Oferentes.
- (ii) la contraprestación a abonar por los Oferentes es íntegramente en efectivo.
- (iii) los Oferentes no tienen intención de introducir cambios significativos en relación con los aspectos descritos en el apartado 1.7 anterior en los siguientes 12 meses, si bien prevén revisar la estrategia de la Sociedad con

resultado desconocido tanto para éstos como, por motivos obvios, para el consejo de administración. Por tanto, no se puede descartar que dicha revisión pueda conllevar cambios en los aspectos mencionados en el apartado 1.7 anterior.

Ni la Sociedad ni sus consejeros son titulares, directa o indirectamente, de ninguna acción representativa del capital social de los Oferentes.

En relación con la contraprestación ofrecida y con las observaciones mencionadas, el consejo de administración de la Sociedad valora positivamente la Oferta y considera equitativa su contraprestación para los accionistas de la Sociedad, visto (i) el Informe de Tasación, (ii) el contenido del informe de valoración independiente elaborado por KPMG Asesores, S.L. (“**KPMG**”) adjunto al Folleto, y (iii) el hecho de que en noviembre de 2013 algunos de los mayores accionistas de la Sociedad vendieron su participación en ésta a un precio inferior al de la OPA y algunos accionistas minoritarios han vendido sus acciones en el mercado al precio de la OPA.

Asimismo, el consejo de administración deja constancia de que a la luz del informe de valoración de la Sociedad emitido por KPMG como experto independiente y valorador designado por los Oferentes así como por la autorización de la Oferta por parte de la CNMV, también se considera que la contraprestación ofrecida en la OPA cumple con los criterios establecidos en los artículos 9 y 10 del RD de OPAs y, en consecuencia, el precio de la OPA es equitativo.

Sin perjuicio de lo anterior y considerando la próxima exclusión de cotización de la Sociedad, el consejo de administración reunido en la presente fecha unánimemente ha acordado que es en el mejor interés de la Sociedad vender en las condiciones de la Oferta todas las acciones propias, manteniendo únicamente la titularidad de las que pudieran ser objeto de adquisición como parte de los planes de opciones de compra de acciones para los trabajadores de la Sociedad.

En vista de lo anterior, **el consejo de administración recomienda a los accionistas aceptar la OPA.**

Ninguna opinión particular de los consejeros difiere de lo anteriormente expresado.

3. ACUERDOS SUSCRITOS ENTRE LOS OFERENTES, SUS ACCIONISTAS O CONSEJEROS, POR UN LADO, Y LA SOCIEDAD O LOS CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD

3.1 Acuerdos entre los Oferentes, sus accionistas o consejeros y la Sociedad

En la presente fecha, los únicos acuerdos existentes entre los Oferentes, sus accionistas o consejeros y la Sociedad son los incluidos en el informe de Gobierno Corporativo de la Sociedad, que no se refieren ni guardan relación alguna con la OPA.

3.2 Acuerdos entre los Oferentes, sus accionistas o consejeros y los consejeros de la Sociedad

Los únicos acuerdos alcanzados por los Oferentes, sus accionistas o consejeros y los accionistas o consejeros de la Sociedad son los que se detallan en la Sección 5 del Capítulo 1 del Folleto:

- Contrato de Inversión suscrito por Sigma Alimentos Exterior, S.L.U. y D. Pedro Ballvé Lantero el 13 de noviembre de 2013.
- Contrato de Compraventa de acciones suscrito por Sigma Alimentos Exterior, S.L.U. y algunas sociedades controladas por D. Pedro Ballvé Lantero el 13 de noviembre de 2013.
- Pacto de Socios que será suscrito por Sigma Alimentos, S.A. de C.V., una sociedad participada por Sigma Alimentos Exterior, S.L.U. y D. Pedro Ballvé Lantero, Sigma & WH Food Europe, S.L.U., WH Group Limited, Smithfield Foods, Inc., Smithfield Insurance Co. Ltd., Cold Field Investments LLC y SFDS Global Holdings, B.V.

4. INTENCIÓN DE LOS CONSEJEROS DE ACEPTAR LA OPA

Los miembros del consejo de administración, titulares directos o indirectos de acciones de la Sociedad, (esto es, D. Guillermo de la Dehesa Romero, D. Robert Alair Sharpe II, D. Pedro Ballvé Lantero, D. Joseph W. Luter IV y D. Yiannis Petrides) han manifestado su intención en relación con la OPA en el siguiente sentido:

- D. Guillermo de la Dehesa Romero acepta la OPA;
- D. Robert Alair Sharpe II acepta la OPA;
- D. Pedro Ballvé Lantero acepta la OPA ;
- D. Joseph W. Luter IV acepta la OPA; y
- D. Yiannis Petrides acepta la OPA.

Los consejeros mencionados son titulares de 20.236 acciones conjuntamente representativas del (0.020%), en los términos que se detallan a continuación:

Consejeros	Número de acciones	Participación directa o indirecta (%)
D. Guillermo de la Dehesa Romero	64	0,000%
D. Robert Alair Sharpe II	107	0,000%
D. Pedro Ballvé Lantero	15	0,000%
D. Joseph W. Luter IV	50	0,000%
D. Yiannis Petrides	20.000	0,020%

5. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES. EFECTOS EN EL EMPLEO

En cumplimiento del artículo 25 del RD de OPAs, el consejo de administración de la Sociedad notificó la OPA a los trabajadores tan pronto ésta fue publicada el 14 de noviembre de 2013. Asimismo, el consejo de administración ha puesto a disposición de los trabajadores el Folleto en el plazo legal correspondiente.

En la presente fecha, el consejo de administración de la Sociedad no ha recibido opinión alguna de los trabajadores en relación a las repercusiones de la OPA sobre el empleo. Si tal opinión fuera recibida dentro del plazo establecido en el artículo 24.2 del RD de OPAs, ésta será publicada como complemento al presente Informe a través de los mismos medios de publicación.

Teniendo en cuenta las circunstancias citadas y lo que se describe en el Folleto, de conformidad con el apartado 1.7 de este Informe, en relación al empleo y la localización de los centros de trabajo de la Sociedad, el consejo de administración considera que no existen razones para no recomendar la OPA.

El presente Informe ha sido aprobado en su reunión de 22 de mayo de 2014 por todos los miembros del consejo de administración de la Sociedad (si bien D. Pedro Ballvé Lantero, Charles Larry Pope y Joseph W. Luter IV. se han abstenido de tomar parte en la deliberación por encontrarse en una situación de conflicto de interés y se han adherido al voto emitido por los restantes consejeros).

Madrid, 22 de mayo de 2014

Mario Pardo Bayona
Managing Director
Corporate & Investment Banking
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

**Al Consejo de Administración de
Campofrío Food Group, S.A.**
Avenida de Europa 24,
Parque Empresarial La Moraleja
28108 Alcobendas (Madrid)
España

Sres. Miembros del Consejo de Administración:

En virtud del contrato de mandato suscrito en fecha 17 de diciembre de 2013 (el “**Mandato**”) con Campofrío Food Group, S.A. (“**Campofrío**” o la “**Compañía**”) expresamos en la presente carta nuestra opinión sobre el carácter equitativo o no, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación ofrecida a los accionistas de Campofrío (los “**Vendedores**”) en la transacción regulada en la Oferta Pública de Acciones por el 100% del capital social de Campofrío (la “**OPA**”) formulada conjuntamente por Sigma Alimentos, S.A. de C.V. y WH Group Limited, a través de Sigma & WH Food Europe, S.L.U. (anteriormente denominada Sigma Alimentos Europa, S.L.U.) (el “**Comprador**”). Nuestra opinión se expresa sobre la asunción de que las condiciones de la OPA analizadas para el otorgamiento de la misma no serán modificadas desde la fecha de la presente carta hasta la fecha de liquidación, en su caso, de la OPA.

En dicha OPA, el precio ofrecido a los Vendedores (el “**Precio**”) es de SEIS EUROS y NOVENTA CÉNTIMOS POR ACCIÓN.

A efectos meramente aclaratorios, nuestro trabajo se limita exclusivamente a opinar sobre el carácter equitativo o no, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación ofrecida a los Vendedores por sus acciones en Campofrío.

Sobre la base de todo lo que se expone en la presente carta, y teniendo en cuenta nuestra experiencia como banqueros de inversión, nuestro trabajo tal y como ha sido descrito anteriormente, y otros factores que consideramos relevantes, consideramos que el Precio ofrecido a los Vendedores en contraprestación por sus acciones en Campofrío es, desde un punto de vista financiero, equitativo para los accionistas de Campofrío.

Para llegar a esta opinión, hemos mantenido conversaciones con directivos y otros representantes de la Compañía sobre el negocio, las operaciones y previsiones de Campofrío. A su vez, hemos examinado información pública disponible tanto de negocio como de carácter financiero relativa a Campofrío, así como ciertas previsiones financieras y otros datos e información relativa a ésta que nos fueron suministrados o bien fueron comentados con nosotros por la dirección de la Compañía, entre los que se incluye en particular el Plan de Negocio elaborado por el equipo directivo.

Hemos revisado los términos financieros de la OPA en relación a, entre otras cosas, los beneficios históricos y los previstos, además de otros datos operativos de la Compañía. Por otra parte, también hemos realizado otros análisis y simulaciones, además de haber considerado otra información y otros criterios de mercado, económicos y financieros que hemos entendido adecuados para llegar a nuestra opinión.

Para emitir nuestra opinión, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**”) ha utilizado métodos de valoración generalmente aceptados y comúnmente utilizados para este tipo de análisis. Nos hemos basado y hemos confiado, sin asumir responsabilidad alguna de verificación independiente, en la exactitud y el carácter completo de toda la información financiera que Campofrío nos ha suministrado, y en la exactitud de los datos disponibles públicamente en fuentes fiables habitualmente empleadas, o de otro modo revisados o comentados con nosotros por Campofrío y en que ningún aspecto significativo de la información de la Compañía ha sido omitido o no se nos haya proporcionado, por lo que BBVA no formula ningún tipo de manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la veracidad, exactitud, exhaustividad, suficiencia o corrección de la información proporcionada a efectos de la opinión contenida en el presente documento y, en consecuencia, ni BBVA ni ninguna de las sociedades filiales o asociadas, administradores, miembros, directivos, asesores o empleados contraerán ninguna responsabilidad de ningún tipo derivada de cualquier pérdida o reclamación que se derive de cualquier uso de este documento o de su contenido o que, de otro modo, surja en relación con el mismo a raíz de inexactitudes por dolo o negligencia de Campofrío en la información suministrada. Respecto a las previsiones financieras, información y otros datos relativos a la Compañía suministrados o, de otro modo revisados o comentados con nosotros por Campofrío, la dirección de ésta nos ha informado que dichas previsiones, demás información y datos fueron razonablemente preparados con base a estimaciones razonables disponibles en el momento en el mejor juicio de la Compañía sobre la situación financiera actual y futura de la Compañía, las implicaciones estratégicas posibles de la OPA y los beneficios operativos previsiblemente resultantes de la misma. No hemos realizado, ni se nos ha proporcionado, una evaluación o valoración independiente de los activos ni de los pasivos (contingentes o de otro tipo) de la Compañía, así como tampoco hemos llevado a cabo una inspección in situ de las propiedades o activos de la misma. Nuestra opinión no va referida a los méritos relativos de la OPA en comparación con cualquier estrategia alternativa de negocio por parte de Campofrío, diferente a la desarrollada en la actualidad, o sobre los efectos de cualquier otra operación que Campofrío pudiera acometer.

Nuestra opinión está necesariamente basada en la información que se nos ha puesto a disposición, y en las condiciones financieras, bursátiles y de otro tipo existentes a fecha 31 de diciembre de 2013, de acuerdo con las indicaciones de la Compañía. En consecuencia, hemos de precisar que pueden darse factores posteriores a dicha fecha que puedan afectar a la opinión aquí contenida, sin asumir BBVA ningún compromiso de actualización de la misma. Esperamos recibir honorarios derivados de dicho encargo, siendo la remuneración la indicada en el Mandato. La Compañía ha acordado satisfacer nuestros gastos, así como los de nuestros asesores, e indemnizarnos frente a determinadas responsabilidades que pudieran derivarse de nuestro trabajo en los términos establecidos en el citado Mandato.

Tanto BBVA, como otras sociedades pertenecientes a nuestro mismo grupo, han prestado en el pasado, y prestamos en la actualidad a Campofrío servicios no relacionados con la OPA. Por otra parte, en el curso ordinario de nuestros negocios, nosotros y las sociedades pertenecientes a nuestro mismo grupo, hemos negociado y podemos negociar activamente o ser titulares de valores de Campofrío, por cuenta propia o por cuenta de nuestros clientes y, en consecuencia, podemos en cualquier momento mantener posiciones a largo o a corto plazo en dichos valores. En suma, nosotros y nuestras sociedades (BBVA y sus sociedades/filiales) hemos mantenido y podemos seguir manteniendo relaciones de negocio con Campofrío, y sociedades de su grupo. En todo caso, BBVA tiene y hace cumplir políticas y procedimientos escritos razonablemente diseñados para prevenir la circulación de flujos de información entre el equipo asesor que trabaja para la OPA y los restantes equipos trabajando en otras áreas de negocio, todo ello de conformidad con la normativa legal aplicable y vigente en la actualidad.

Nuestros servicios de asesoramiento financiero y la opinión aquí expresada se circunscriben exclusivamente a la idoneidad o no del Precio a ser pagado a los Vendedores en contraprestación por sus acciones en Campofrío y (i) se proporcionan única y exclusivamente en beneficio y para información del Consejo de Administración de la Compañía en su evaluación de la OPA (con el que hemos mantenido una relación de prestación de servicios de conformidad con el Mandato antes referido), y no en representación o en beneficio de ningún accionista de Campofrío ni de persona distinta del citado Consejo de Administración, por lo que no conferirá derecho de reclamación ni compensación a ninguna de tales personas ni podrá utilizarse con otros objetos, y (ii) no pretenden ser ni constituir recomendación alguna para ningún accionista de Campofrío sobre si debiera aceptar o rechazar la OPA, o como votar o actuar en cualquier aspecto relacionado con la misma.

Nuestra opinión no podrá ser publicada, utilizada ni citada de ninguna otra manera, ni podrá hacerse mención pública a BBVA, sin nuestro consentimiento discrecional previo por escrito, previa petición expresa de la Compañía. En todo caso, aún en el supuesto de ser autorizada por BBVA tal revelación para un caso particular, Campofrío deberá indicar de manera fehaciente que esta opinión y el contenido de la misma se encuentran sujetos a lo indicado en las letras (i) y (ii) del párrafo anterior.

Atentamente,

Mario Pardo Bayona
Managing Director
Corporate & Investment Banking
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A