



Avda. de Europa 24, Parque Empresarial La Moraleja, 28109 Alcobendas (Madrid)
Tel: (91) 4842700 Fax: (91) 661 53 45

**COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
C.N.M.V.**

Att: Dirección de Supervisión de Mercados
Paseo de la Castellana nº 19
28046 MADRID

Madrid, 22 de septiembre de 2008

Muy señores nuestros:

Como complemento al Hecho Relevante de fecha 19 de septiembre de 2008 de la Convocatoria de Junta General de Accionistas de esta Sociedad, se adjunta el Informe del Experto Independiente y el Proyecto de Fusión y su Adenda. Asimismo se acompaña el informe de administradores sobre la fusión por absorción de Groupe Smithfield Holdings SL y sobre la propuesta de modificación de Estatutos Sociales que rectifica el enviado el pasado 19 de septiembre de 2008, en el que se ha procedido a subsanar un defecto observado en el contenido de la Disposición Adicional Primera de los Estatutos.

Con tal motivo, atentamente les saludamos,

Alfredo Sanfeliz Mezquita
Secretario del Consejo de Administración

**Informe de experto independiente en relación
con el proyecto de fusión por absorción de
Groupe Smithfield Holdings, S.L. por Campofrío
Alimentación, S.A.**

KPMG Auditores, S.L.
*Este informe contiene 13 páginas y
2 anexos*



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Teléfono +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Internet www.kpmg.es

A los Administradores de
Campofrío Alimentación, S.A. y
Groupe Smithfield Holdings, S.L.

Conforme a lo previsto en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, D. Francisco Javier Navia-Osorio, Registrador Mercantil número V de Madrid y su provincia, nombró a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente y único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Groupe Smithfield Holdings, S.L. por Campofrío Alimentación, S.A. (en adelante, también denominadas conjuntamente como las Sociedades) y sobre el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue, y en particular, sobre si el tipo de canje de las acciones está o no justificado, cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo, si tales métodos son adecuados, mencionando los valores a los que conducen, y las dificultades especiales de valoración, si existieren, debiendo manifestar asimismo, si el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue es igual, por lo menos, al aumento de capital de la sociedad absorbente.

1 Descripción de la operación

1.1 Identificación de las entidades participantes en la fusión

- Campofrío Alimentación, S.A. (en adelante Campofrío o la Sociedad Absorbente).

Domiciliada en Avenida de Europa, 24, Parque Empresarial La Moraleja, Alcobendas (Madrid) e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 311, folio 6.204, hoja 111.

El Número de Identificación Fiscal de Campofrío Alimentación, S.A. es A-09000928.

- Groupe Smithfield Holdings, S.L. (en adelante GSH o la Sociedad Absorbida).

Domiciliada en la calle Don Ramón de la Cruz, 17 izqda. de Madrid e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 22.822, sección 8, folio 222, hoja 408.552.

El Número de Identificación Fiscal de Groupe Smithfield Holdings, S.L. es B-84732882.

1.2 Tipo de canje de la fusión

De acuerdo con el Proyecto de Fusión formulado por los Consejos de Administración de Campofrío y GSH (en adelante el Proyecto o el Proyecto de Fusión) aprobado el 27 de junio de 2008, el tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Campofrío y GSH será, sin compensación en dinero alguna a favor de los socios de GSH ni entrega a los mismos de las acciones propias de las que Campofrío pueda ser titular, el siguiente:

- Cuarenta y nueve millones quinientas setenta y siete mil noventa y nueve (49.577.099) acciones de nueva emisión de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de Campofrío, por treinta y ocho millones ochocientos treinta y siete mil ciento setenta y ocho (38.837.178) participaciones sociales de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de GSH.

Según se indica en el Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de Campofrío, en su sesión de fecha 27 de junio de 2008, en la cual se aprobó dicho Proyecto y el tipo de canje anteriormente mencionado, recibió una opinión (“fairness opinion”) emitida por Goldman Sachs International (en adelante Goldman Sachs), como asesor financiero de Campofrío para esta operación (en adelante la Operación), y confirmada por escrito el 30 de junio de 2008, en la cual se señala que a dicha fecha y sobre la base y con sujeción a las asunciones, cualificaciones, limitaciones y demás términos que en dicha opinión se establecen, la relación de canje acordada es equitativa (“fair”) desde un punto de vista financiero para Campofrío.

Asimismo, de acuerdo con la información recibida, el Consejo de Administración de GSH contrató los servicios de Citigroup Global Markets Limited, (en adelante Citi) como asesor financiero de GSH, en relación con la fusión y para la emisión de un informe (“fairness opinion”) sobre la ecuación de canje de la fusión proyectada. Citi emitió con fecha 28 de julio de 2008 su fairness opinion al Consejo de Administración de GSH, en la que concluye que, con sujeción a los términos y condiciones contenidos en ella, la relación de canje es equitativa (“fair”) desde un punto de vista financiero para los socios de GSH.

1.3 Balances de fusión

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los balances individuales cerrados por Campofrío y GSH a 30 de abril de 2008. Dichos balances han sido formulados por los Consejos de Administración de Campofrío y GSH los días 27 de junio de 2008 y 16 de junio de 2008, respectivamente, y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

El balance de fusión al 30 de abril de 2008 de Campofrío ha sido auditado por Ernst & Young, S.L. Dicho balance de fusión se formula como balance especial, cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes anterior a la fecha del Proyecto de Fusión, empleando los mismos métodos y criterios de presentación del último balance anual incluido en las cuentas anuales individuales de Campofrío de 31 de diciembre de 2007, si bien mediante la aplicación de las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad Español, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, (en adelante el PGCE) que resultan de aplicación a partir del 1 de enero de 2008. El correspondiente informe de auditoría del mencionado balance de fusión de fecha 1 de julio de 2008 presenta una opinión sin salvedades.

Asimismo, el Balance de Fusión de GSH se corresponde con el balance anual incluido en las cuentas anuales individuales de dicha sociedad cerradas a 30 de abril de 2008. De acuerdo con la información recibida, GSH no resulta obligada a auditar sus cuentas anuales, por lo que de conformidad con lo previsto en los artículos 203 y 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, no se ha sometido a auditoría de cuentas el correspondiente balance de fusión.

1.4 Importe de la ampliación de capital a efectuar por Campofrío

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, Campofrío realizará una ampliación de capital en la cantidad necesaria para hacer frente al canje.

Como consecuencia de la ecuación de canje propuesta, Campofrío procederá a emitir cuarenta y nueve millones quinientas setenta y siete mil noventa y nueve (49.577.099) acciones de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas, que serán adjudicadas a los socios de GSH en canje de treinta y ocho millones ochocientos treinta y siete mil ciento setenta y ocho (38.837.178) participaciones sociales de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de GSH.

En consecuencia, Campofrío ampliará su capital social en un importe nominal de 49.577.099 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 49.577.099 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta, no dando lugar a derecho de suscripción preferente y cuya suscripción está reservada a los titulares de participaciones sociales de GSH.

Las nuevas acciones, que serán íntegramente suscritas por los socios de GSH, tendrán idénticos derechos y obligaciones que las restantes acciones actualmente en circulación de Campofrío y darán derecho a sus titulares a recibir cualesquiera distribuciones que sean acordadas con posterioridad a la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil, participando desde ese momento con igualdad de derechos respecto de las acciones ya existentes de Campofrío. En consecuencia, las nuevas acciones no tendrán derecho al dividendo extraordinario que sea acordado, en su caso, por la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión y que corresponderá, exclusivamente, a los titulares de las acciones representativas del capital social de Campofrío previo a la Fusión, según se indica en el apartado 1.6 siguiente.

Las nuevas acciones se emitirán por su valor nominal de un euro (1€) por acción más la prima de emisión que proceda por diferencia entre el valor asignado al patrimonio recibido de GSH de acuerdo con lo establecido en la norma 19ª “Combinaciones de negocios” del PGCE, y el nominal total del aumento de capital. Por tanto, y de conformidad con lo previsto en dicha norma, Campofrío, como empresa adquirente a efectos de la misma, procederá a registrar contablemente el valor de las acciones emitidas para atender el canje con arreglo a su valor razonable en la fecha de adquisición y por referencia al valor de cotización de sus acciones en dicha fecha. El importe que corresponderá a la mencionada prima de emisión será calculado como a la diferencia entre dicho valor razonable y el valor nominal total de las nuevas acciones emitidas.

El importe de la ampliación de capital (nominal más prima) quedará íntegramente desembolsado por la aportación a Campofrío de la totalidad del patrimonio de GSH.

Se solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones de Campofrío en las Bolsas de valores en las que actualmente cotiza dicha sociedad, así como su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

1.5 Fecha de efectos contables y de participación en las ganancias sociales de las nuevas acciones

Las operaciones de GSH, Sociedad Absorbida, habrán de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de Campofrío a partir de la fecha de adquisición, tal y como ésta se define en la norma 19ª “Combinaciones de negocios” del PGCE.

Las nuevas acciones a emitir por Campofrío como consecuencia de la fusión darán derecho a participar en las ganancias sociales desde la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil sin perjuicio de la distribución del dividendo extraordinario a favor, exclusivamente, de los titulares de las acciones representativas del capital social de Campofrío previo a la Fusión, referido en el apartado 1.6 siguiente.

De acuerdo con la información recibida de la Dirección de las Sociedades, sujeto al cumplimiento de las condiciones suspensivas establecidas en el Proyecto de Fusión, previa obtención de las autorizaciones administrativas necesarias, y al cumplimiento en tiempo y forma de los trámites administrativos procedentes, se estima que el otorgamiento de la escritura de fusión y su presentación a inscripción en el Registro Mercantil se producirá dentro de la primera quincena del mes de diciembre de 2008.

1.6 Dividendos

De acuerdo con la información indicada en el Proyecto de Fusión, y como consecuencia de su aprobación en la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 17 de junio de 2008, Campofrío repartió un dividendo en metálico por importe de 12.000.000 de euros, que fue satisfecho el 8 de julio de 2008, así como un dividendo en especie, mediante entrega de 1.698.185 acciones propias, que se hizo efectivo el 16 de julio de 2008.

Por su parte, GSH no tiene previsto el reparto de ningún tipo de dividendo antes de la efectividad de la referida fusión.

Con posterioridad a la aprobación del Proyecto de Fusión, y de acuerdo con lo indicado en el hecho relevante de 30 de julio de 2008 comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante “CNMV”), Campofrío procedió a la transmisión del 100% de las acciones de su sociedad filial de nacionalidad rusa CampoMos, en virtud de un contrato de compraventa de acciones suscrito con la compañía finlandesa Atria Plc a dicha fecha. El cierre definitivo de dicha transmisión se encuentra sujeto a la aprobación de las autoridades rusas de la competencia. De conformidad con lo indicado en el Proyecto de Fusión, y sobre la base del resultado de dicha compraventa, el Consejo de Administración de Campofrío ha acordado someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas a la que se somete la aprobación del Proyecto de Fusión, la distribución de un dividendo extraordinario a favor exclusivamente de los titulares de las acciones representativas del capital social de Campofrío antes de la fusión, por importe de 47.150.000 euros y con cargo a la prima de emisión de acciones correspondiente al aumento de capital acordado con fecha 2 de marzo de 2002. El referido dividendo extraordinario, que estará sujeto a la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil, será satisfecho con posterioridad a la misma y en la fecha que al efecto acuerde el Consejo de Administración de Campofrío, no más tarde en todo caso del 30 de junio de 2009.

De acuerdo con la información recibida, los respectivos Consejos de Administración de Campofrío y de GSH consideran que la transmisión de las acciones de CampoMos y la distribución del dividendo extraordinario, que ha sido acordado en el marco del proceso de fusión, no comportan una alteración del tipo de canje indicado en el apartado 1.2 de este informe, dándose cumplimiento a lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas.

1.7 Condiciones suspensivas relativas a la efectividad de la fusión

De acuerdo con lo indicado en el Proyecto de Fusión, la efectividad de los acuerdos relativos a la fusión de las Juntas Generales de dichas sociedades estará sujeta a las siguientes condiciones suspensivas:

- Ausencia de cambio adverso sustancial.

De conformidad y sin perjuicio en todo caso de lo establecido en el Proyecto de Fusión, constituye condición suspensiva para la efectividad de la fusión la inexistencia de un “cambio adverso sustancial”, tal y como este término se define en el Proyecto, que afecte a una o a las dos Sociedades participantes en la fusión entre la fecha del Proyecto de Fusión y la fecha de aprobación de la fusión por las respectivas Juntas Generales de las Sociedades participantes en la fusión.

- Autorizaciones en materia de competencia.

La obtención de los permisos necesarios de cualesquiera autoridades de defensa de la competencia pertinentes. De acuerdo con la información recibida de las Sociedades, a la fecha de emisión de este informe, las autorizaciones en materia de competencia indicadas en el artículo 13.2.2 del Proyecto de Fusión han sido concedidas durante el mes de agosto de 2008.

- Obtención de la exención del artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio.

De acuerdo con lo indicado en el Proyecto de Fusión, la sociedad estadounidense Smithfield Foods Inc., la cual de forma indirecta y a través de las sociedades pertenecientes a su grupo, Cold Field Investments, LLC y Smithfield Insurance Company, Ltd., es titular actualmente de una participación en el capital social de Campofrío del 24,737%, tendrá una participación, directa o indirectamente, del 37%, aproximadamente, en el capital de Campofrío, una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil, por lo que estaría sujeta a lo establecido en el artículo 3 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, al superar, en virtud de la fusión, el porcentaje de derechos de voto establecido en el artículo 4 del referido Real Decreto.

Según se indica en el Proyecto de Fusión y de acuerdo con la información recibida, Smithfield Foods Inc. ha solicitado a la CNMV la aplicación, sin condición alguna, de la exención prevista en el artículo 8.g) del mencionado Real Decreto, con el fin de que dicha sociedad resulte exenta de la obligación de formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores de Campofrío.

En caso de que la CNMV sujete el otorgamiento de dicha exención a alguna condición, Smithfield Foods Inc. tendrá el derecho, no más tarde de diez días hábiles tras dicho otorgamiento, de aceptar dicha condición o de no continuar con la fusión.

Si con anterioridad al 31 de diciembre de 2008, (i) la CNMV deniega la exención, o (ii) dicha exención no es otorgada por la CNMV, o (iii) si alguna condición impuesta por la CNMV no es aceptada por Smithfield Foods Inc., se considerará que esta condición suspensiva no ha sido cumplida.

2 Métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje

A continuación se incluye la descripción de los métodos de valoración seguidos por los Administradores de Campofrío y GSH para determinar el tipo de canje de las acciones y participaciones sociales, respectivamente, de conformidad con la información facilitada por las Sociedades participantes en la fusión.

Métodos de valoración empleados por los Administradores de Campofrío y GSH

De acuerdo con la información recibida, Campofrío contrató los servicios de Goldman Sachs como asesor financiero en relación con la fusión y para la emisión de un informe sobre la valoración de las Sociedades participantes en la fusión, a efectos de la misma y de una opinión (“fairness opinion”) sobre la Operación proyectada.

Goldman Sachs emitió con fecha 27 de junio de 2008 su opinión (“fairness opinion”) al Consejo de Administración de Campofrío confirmada por escrito el 30 de junio de 2008, en la cual se señala que a dicha fecha y sobre la base y con sujeción a las asunciones, cualificaciones, limitaciones y demás términos que en dicha opinión se establecen, la relación de canje acordada es equitativa (“fair”) desde un punto de vista financiero para Campofrío.

Por su parte, GSH contrató los servicios de Citi como asesor financiero en relación con la fusión y para la emisión de un informe sobre la valoración de las sociedades participantes a efectos de la fusión y de una opinión (“fairness opinion”) sobre la Operación proyectada.

Citi emitió con fecha 28 de julio de 2008 su opinión (“fairness opinion”) al Consejo de Administración de GSH de que la relación de canje es razonable (“fair”) desde un punto de vista financiero para los socios de GSH.

Campofrío

El Consejo de Administración de Campofrío, con el asesoramiento de Goldman Sachs, llevó a cabo diversos análisis de valoración de Campofrío y GSH, los cuales se resumen en el Anexo I a este informe, que han incluido la valoración intrínseca de ambas sociedades, con arreglo al método de descuento de flujos de caja, así como la valoración de mercado, mediante el método de múltiplos de compañías comparables. En base a los mismos y previa negociación con GSH bajo condiciones de mercado, Campofrío decidió los términos económicos y la ecuación de canje propuesta para la fusión.

De acuerdo con lo anterior y utilizando como base el precio no afectado de cierre de la cotización de Campofrío, correspondiente a la sesión bursátil del día 24 de junio de 2008, previo al del anuncio y comunicación pública de la operación, que ascendió a 8,38€ por acción, el importe del valor real de Campofrío, entendido como el valor real de su patrimonio social en base al tipo de canje mencionado en el Proyecto de Fusión, asciende a la cantidad de 441,2 millones de euros, aproximadamente.

GSH

El Consejo de Administración de GSH, con el asesoramiento de Citi, llevó a cabo diversos análisis de valoración de GSH y Campofrío, los cuales se resumen en el Anexo II a este informe, que han incluido la valoración intrínseca de ambas sociedades, con arreglo al método de descuento de flujos de caja, así como la valoración de mercado, mediante los métodos de múltiplos de compañías y transacciones comparables. En base a los mismos y previa negociación con Campofrío bajo condiciones de mercado, GSH decidió los términos económicos y la ecuación de canje propuesta para la fusión.

De acuerdo con lo anterior y utilizando como base el precio no afectado de cotización de cierre de la cotización de Campofrío, correspondiente a la sesión bursátil del día 24 de junio de 2008, previo al del anuncio y comunicación pública de la operación, de 8,38€ por acción de Campofrío, el importe del valor real de GSH, entendido como el valor real de su patrimonio social en base al tipo de canje mencionado en el Proyecto de Fusión, asciende a la cantidad de 415,5 millones de euros aproximadamente, lo que equivale a 10,70€ por cada participación de GSH, aproximadamente.

Ecuación de canje resultante

La ecuación de canje a la que ambas partes han llegado y que ha sido acordada por los Consejos de Administración de las respectivas compañías resultante del valor real de los patrimonios sociales, es de cuarenta y nueve millones quinientas setenta y siete mil noventa y nueve (49.577.099) acciones de nueva emisión de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de Campofrío, por treinta y ocho millones ochocientos treinta y siete mil ciento setenta y ocho (38.837.178) participaciones sociales de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de GSH, lo que supone la atribución de un porcentaje del 51,5% del capital social resultante tras la fusión para Campofrío y del 48,5% de dicho capital para GSH, los cuales se encuentran dentro del rango de tipos de canje calculados de acuerdo con las metodologías mencionadas en los párrafos anteriores.

Asimismo, los Administradores de Campofrío y GSH, con la colaboración de determinados asesores, han realizado un estudio conjunto de las potenciales eficiencias derivadas de la fusión, estimándose que podrían generarse sinergias significativas, fundamentalmente relacionadas con ahorros de costes y reducción de inversiones.

3 Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones que hemos efectuado han tenido como objeto, exclusivamente, el cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

3.1 Obtención y análisis de la siguiente información:

- Proyecto de Fusión formulado y aprobado por los Consejos de Administración de Campofrío y GSH, con fecha 27 de junio de 2008.
- Certificados de los acuerdos de los Consejos de Administración de Campofrío y GSH relativos a la aprobación del Proyecto de Fusión de fecha 2 de julio de 2008.
- Protocolo de fusión entre Campofrío y GSH celebrado el 30 de junio de 2008.
- Borrador de los informes de los Administradores de Campofrío y GSH sobre el Proyecto de Fusión, a efectos y de conformidad con lo previsto en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Opiniones “fairness opinion” emitidas por Goldman Sachs y Citi, asesores financieros de Campofrío y GSH, respectivamente, así como presentación al Consejo de Administración de Campofrío emitida por Goldman Sachs e informe de valoración emitido por Citi.
- Análisis de valoración de los Consejos de Administración de Campofrío y GSH, que han servido de base para las valoraciones y la determinación de la ecuación de canje realizadas por los respectivos Consejos de Administración.
- Actas del Consejo de Administración de Campofrío de fecha 27 de junio de 2008 y 24 de julio de 2008.
- Cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de Campofrío correspondientes a los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2006 y 2007.
- Balance de fusión individual auditado de Campofrío y notas explicativas al mismo a 30 de abril de 2008.
- Cuentas anuales auditadas consolidadas e individuales no auditadas de GSH correspondientes al ejercicio terminado en 30 de abril de 2008.

- Hecho relevante dirigido a la CNMV y presentación realizada por la Dirección de Campofrío el 30 de junio de 2008 para comunicar al mercado los principales términos de la Operación.
 - Información económico-financiera histórica de Campofrío y GSH, así como a 30 de junio de 2008.
 - Plan de negocios y proyecciones financieras de Campofrío 2008-2012, preparadas por la Dirección de dicha sociedad, junto a las hipótesis empleadas en su preparación.
 - Plan de negocios y proyecciones financieras de GSH 2008-2013, preparadas por la Dirección de dicha sociedad, junto a las hipótesis empleadas en su preparación.
 - Información proporcionada por la Dirección de Campofrío relativa a los negocios y mercados en que opera dicha sociedad.
 - Presentaciones realizadas por la Dirección de GSH a la de Campofrío en relación a las principales características de los negocios de GSH, así como de los mercados en que opera.
 - Informe de sinergias de la fusión, emitido por un consultor independiente.
 - Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de Campofrío y de Smithfield Foods Inc.
 - Información bursátil relativa a la cotización de compañías comparables a Campofrío y GSH.
 - Información pública, en su caso, relativa a transacciones de acciones de compañías similares a Campofrío y GSH o a alguno de sus negocios.
 - Informes de analistas relativos a Campofrío y Smithfield Foods Inc.
 - Otra información disponible que ha sido considerada relevante para la realización de nuestro trabajo.
- 3.2** Revisión y análisis, de acuerdo con la información disponible, de cada uno de los informes de valoración y “fairness opinion” facilitados.
- 3.3** Revisión de las metodologías de valoración empleadas por los Administradores de Campofrío y GSH para la determinación de la ecuación de canje de la operación de fusión prevista con la documentación soporte existente.
- 3.4** Análisis del patrimonio aportado por GSH como contraprestación a la ampliación de capital a efectuar por Campofrío.
- 3.5** Mantenimiento de reuniones con la Dirección de cada una de las Sociedades, así como con sus asesores financieros, con el propósito de recabar otra información y aclaraciones consideradas necesarias para la realización de nuestro trabajo.

3.6 Obtención de una carta firmada por la Dirección de cada una de las Sociedades confirmando su conformidad con las proyecciones financieras de ambas compañías utilizadas para la determinación de la ecuación de canje, así como que se nos ha facilitado toda la información necesaria para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, y que no se han producido acontecimientos posteriores entre la fecha de la firma de los informes de auditoría del balance de fusión de Campofrío y de las cuentas anuales consolidadas e individuales de GSH y la fecha de nuestro Informe, que no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio y/o la situación financiera de las Sociedades que se muestra en dicha fecha, y que por lo tanto pudieran afectar a la ecuación de canje.

Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y/o no auditada proporcionada por la Dirección de las Sociedades. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero.

Adicionalmente, nuestro trabajo se ha basado, entre otras, en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a las Sociedades, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos proporcionados durante el curso de nuestro trabajo.

El alcance de nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida de las Sociedades, por lo que el mismo no ha constituido una auditoría de dicha información.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes ambas Sociedades para la efectividad de la fusión proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis, se obtendrán sin ningún efecto adverso para las Sociedades o para los beneficios esperados de la Operación.

Finalmente, debemos mencionar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades, a los accionistas de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de Campofrío y/o de participaciones sociales de GSH.

4 Dificultades especiales de la valoración

- 4.1** Todo trabajo de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y, por lo tanto, el “valor” obtenido constituye únicamente un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo. Asimismo, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.
- 4.2** Debe tenerse en consideración que en un trabajo de esta naturaleza, el alcance de nuestras comprobaciones en relación a la ecuación de canje se refiere al análisis del valor relativo de las Sociedades y de las acciones y participaciones sociales correspondientes y por lo tanto no constituye ni debe entenderse como una opinión de valor referida a los valores absolutos utilizados para determinar la mencionada ecuación de canje. En este sentido, los valores de Campofrío y GSH calculados conforme a los distintos métodos de valoración con el propósito de determinar la ecuación de canje podrían variar sensiblemente en función de las metodologías específicas consideradas, así como de la aplicación de las mismas efectuada por los Administradores de las Sociedades intervinientes en la fusión.
- 4.3** En relación con el método del descuento de flujos de caja libres que ha sido utilizado, entre otros, por las Sociedades y sus asesores financieros para la valoración de Campofrío y GSH, éste se ha basado en las proyecciones financieras de las Sociedades preparadas conforme a las hipótesis determinadas por la Dirección de cada una ellas, que recogen su mejor estimación y juicio basándose en las presentes circunstancias y su esperado desarrollo. De acuerdo con la información recibida, durante el proceso de negociación del tipo de canje, las proyecciones financieras recibidas de ambas Sociedades han sido revisadas y acordadas por los respectivos Consejos de Administración de dichas Sociedades. Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como inicialmente han sido definidas, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos. En atención a dichas circunstancias, los resultados y los flujos de caja libres estimados podrían no resultar en el futuro tal y como se han previsto, pudiendo verse afectados, en consecuencia, los valores obtenidos.
- 4.4** Asimismo, en relación con los métodos de múltiplos de compañías cotizadas comparables y múltiplos de transacciones de compañías comparables, es importante considerar que las muestras de compañías cotizadas y transacciones comparables pueden mantener diferencias importantes con las Sociedades objeto de valoración, dado que las compañías seleccionadas pueden operar en áreas de actividad no equivalentes a los negocios en los que están presentes las Sociedades objeto de valoración, sin que exista ninguna compañía o transacción con un conjunto de actividades que pueda ser considerado como completamente comparable a la sociedad a valorar. Asimismo, dichas compañías pueden presentar diferencias significativas con las Sociedades objeto de valoración en términos de crecimiento esperado de sus actividades, tamaño, rentabilidad, apalancamiento financiero y otros factores. Finalmente, en relación con las transacciones de compañías comparables, los precios de las mismas pueden incluir determinados factores, tales como posibles primas de control, sinergias y otros factores estratégicos.

5 Conclusiones

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y considerando lo descrito en el apartado 4 anterior, consideramos que:

- Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto de Fusión.
- El valor del patrimonio aportado por la Sociedad Absorbida es igual, por lo menos, al importe del aumento de capital de 49.577.099 euros que la Sociedad Absorbente tiene previsto efectuar.

* * * * *

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad del tipo de canje propuesto, y el valor asignado a la aportación no dineraria.

Este informe ha sido preparado exclusivamente para cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.



Ana Martínez Ramón
Socio Director

17 de septiembre de 2008

Anexo I

*Este anexo debe ser leído junto con el informe de KPMG
Auditores, S.L. de fecha 17 de septiembre de 2008*

A continuación se incluye la descripción de los métodos de valoración empleados por el Consejo de Administración de Campofrío en la determinación de la ecuación de canje que nos ha sido facilitada por la Dirección de dicha sociedad.

“La valoración de Campofrío y GSH se ha hecho de forma independiente y en base al plan de negocio de cada compañía.

Para realizar dicha evaluación, Campofrío ha llevado a cabo diversos análisis de valoración de ambas compañías siguiendo las siguientes metodologías:

1 Valoración intrínseca de las compañías

Descuento de Flujos de Caja Libres ("DFC"): Dicho método permite obtener una valoración de cada compañía en función de las proyecciones futuras de flujos de caja antes de gastos/ingresos financieros y después de aplicar la tasa de impuesto de sociedades y de considerar las inversiones materiales y variaciones del fondo de maniobra. El periodo de proyección utilizado ha sido 2008-2012. La tasa de descuento utilizada es el coste de capital medio ponderado estimado teniendo en cuenta el perfil de riesgo de las compañías analizadas y tomando como referencia las características de las compañías del sector de lo que resulta un rango de 7.5% - 8.5%. La misma metodología se ha seguido para llegar al rango de la tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada (0.5% - 1.5%) para obtener el valor terminal¹.

Basándose en dichas hipótesis, la ecuación de canje implícita entre los precios de Campofrío y de GSH es la siguiente:

Descuento de Flujos de Caja	Campofrío	GSH
Rango Mínimo	52,6%	47,4%
Rango Máximo	51,7%	48,3%
Rango Medio	52,1%	47,9%

Nota: Las ecuaciones de canje implícitas han sido calculadas tomando como referencia los valores mínimos de cada compañía y los valores máximos de las mismas.

¹ A efectos del resumen de valoración se ha utilizado 1% como tasa de crecimiento a perpetuidad.

2 Valoración de mercado

Múltiplos de compañías comparables cotizadas: esta metodología permite obtener una referencia de valor sobre la base de los múltiplos a los que las compañías comparables del sector están cotizando. En el caso particular de Campofrío y GSH se ha realizado un análisis de las compañías comparables del sector. A estos efectos se han identificado compañías cotizadas en el sector cárnico europeo y en el sector de alimentación en España.

Algunas de las compañías comparables utilizadas para este análisis son: Ebro Puleva, CSM, Wessanen, Atria y HK Ruotakalo. Se han analizado los múltiplos VE / EBITDA y PER a valores estimados 2008 y 2009 y se ha aplicado un rango de múltiplos alrededor de la mediana de los mismos a las magnitudes correspondientes de Campofrío y GSH.

Basándose en dichas hipótesis, la ecuación de canje implícita entre los precios de Campofrío y de GSH es la siguiente:

	Ecuación de Canje Implícita (%)	
	Campofrío	GSH
VE / EBITDA 2008E		
Rango Mínimo	54,5%	45,5%
Rango Máximo	53,6%	46,4%
Rango Medio	54,0%	46,0%
PER 2008E		
Rango Mínimo	47,8%	52,2%
Rango Máximo	47,8%	52,2%
Rango Medio	47,8%	52,2%
VE / EBITDA 2009E		
Rango Mínimo	54,0%	46,0%
Rango Máximo	52,9%	47,1%
Rango Medio	53,4%	46,6%
PER 2009E		
Rango Mínimo	49,9%	50,1%
Rango Máximo	49,9%	50,1%
Rango Medio	49,9%	50,1%

Nota: Las ecuaciones de canje implícitas han sido calculadas tomando como referencia los valores mínimos de cada compañía y los valores máximos de las mismas.

La ecuación de canje resultante de la media de los valores de empresa obtenidos por Campofrío según cada una de las metodologías detalladas con anterioridad es:

Ecuación de Canje Implícita (%)	
Campofrío 51,7%	GSH 48,3%

COMPENSACIÓN A LOS ACCIONISTAS DE CAMPOFRÍO POR LA VENTA DE CAMPOMOS

Campofrío ha procedido a la transmisión del 100% de las acciones de su sociedad filial de nacionalidad rusa CampoMos, en virtud de un contrato de compraventa de acciones suscrito con fecha 30 de julio de 2008. La referida transmisión se ha llevado a cabo en el marco del proceso de Fusión, y con arreglo a la estrategia considerada para el desarrollo y desenvolvimiento futuro de la actividad de Campofrío y de las sociedades de su grupo, consistente en procurar el mantenimiento de una posición de liderazgo en los distintos mercados nacionales en los que el Grupo estará presente.

De conformidad igualmente con lo recogido en el Proyecto de Fusión, los efectos económicos derivados de la transmisión de las acciones de CampoMos, se reconocerán y serán atribuidos a los accionistas actuales de Campofrío, de forma que permita mantener inalterada la Ecuación de Canje en su día convenida y dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas. A tal efecto, el Consejo de Administración de Campofrío, en su reunión del día de la fecha, ha acordado someter a la aprobación de la misma Junta General de Accionistas a la que se somete la aprobación de la Fusión, la distribución de un dividendo extraordinario a favor exclusivamente de los titulares de las acciones representativas del capital social actual de Campofrío, por importe de 47.15 millones de Euros y con cargo a la cuenta prima de emisión de acciones correspondiente al aumento de capital acordado con fecha 2 de marzo de 2002. El referido dividendo extraordinario, que estará sujeto a la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, será satisfecho con posterioridad a la misma y en la fecha que al efecto acuerde el Consejo de Administración, no más tarde en todo caso del 30 de junio de 2009.”

Anexo II

*Este anexo debe ser leído junto con el informe de KPMG
Auditores, S.L. de fecha 17 de septiembre de 2008*

A continuación se incluye la descripción de los métodos de valoración empleados por el Consejo de Administración de GSH en la determinación de la ecuación de canje que nos ha sido facilitada por la Dirección de GSH.

“Las valoraciones de Campofrío y GSH han sido realizadas de forma independiente y están basadas en los planes de negocio de cada compañía.

Para llevar a cabo esta valoración, GSH ha realizado varios análisis de valoración, utilizando las siguientes metodologías:

Descuento de Flujos de Caja (DFC): Esta metodología estima el valor neto actual de ambas empresas a partir de los flujos de caja esperados no apalancados y después de impuestos. En este caso se han empleado proyecciones para el período 2008-2012.

La tasa de descuento utilizada para calcular el valor actual neto ha sido el Coste Medio Ponderado de Capital (WACC) de las compañías, estimado en base al perfil de riesgo de la compañía en relación con los de sus competidores. Como resultado, basamos nuestro análisis por DFC en un rango de WACC de 9,5% a 10,5%.

Se ha empleado una metodología similar para calcular la tasa de crecimiento a perpetuidad, o valor a futuro de los flujos de caja libre no apalancados "ad infinitum". (Valor Terminal). Nuestro análisis DFC está basado en una tasa de crecimiento perpetuo entre el -0,25% y el 0,25%.

En base a estas hipótesis, las ecuaciones de canje implícitas serían:

Ecuación de Canje implícita	Número de Acciones de la Nueva Campofrío por cada acción ya existente de GSH ⁽¹⁾	% de acciones de la combinada	
		Campofrío	GSH
Mínimo	1,26	52%	48%
Máximo	2,10	39%	61%
Media ⁽²⁾	1,68	46%	54%

(1): Las ecuaciones de canje implícitas han sido calculadas empleando la valoración mínima de una compañía contra la valoración máxima de la otra.

(2): Valores medios calculados como la media aritmética del mínimo y el máximo del rango.

Múltiplos de Compañías Cotizadas Comparables: Esta metodología estima el valor de ambas compañías aplicando los múltiplos de cotización de compañías cotizadas comparables.

En el caso específico de Campofrío y GSH, el análisis se basa en las compañías alimentarias de Europa Occidental, en las que se incluyen, Cranswick, Fleury Michon, Ter Beke y la propia Campofrío.

Basándonos en los múltiplos de estas compañías, las ecuaciones de canje implícitas serían:

Ecuación de Canje Implícita	Número de Acciones de la Nueva Campofrío por cada acción ya existente de GSH ⁽¹⁾	% de acciones de la combinada	
		Campofrío	GSH
VE / EBITDA 2008E			
Mínimo	0,95	59%	41%
Máximo	2,74	33%	67%
Media (2)	1,85	46%	54%
P/E 2008E			
Mínimo	1,19	53%	47%
Máximo	1,30	51%	49%
Media (2)	1,25	52%	48%
VE / EBITDA 2009E			
Mínimo	1,15	54%	46%
Máximo	2,87	32%	68%
Media (2)	2,01	43%	57%
P/E 2009E			
Mínimo	1,46	48%	52%
Maxim	1,62	45%	55%
Media (2)	1,54	47%	53%

(1): Las ecuaciones de canje implícitas han sido calculadas empleando la valoración mínima de una compañía contra la valoración máxima de la otra.

(2): Valores medios calculados como la media aritmética del mínimo y el máximo del rango.

Múltiplos de Transacciones Precedentes: Esta metodología estima el valor de ambas compañías aplicando los múltiplos pagados anteriormente por otros compradores cuando adquirieron compañías similares.

En el caso específico de Campofrío y GSH, el análisis ha estado basado en los múltiplos pagados en las siguientes transacciones: la adquisición del negocio de carne de Sara Lee por parte de Smithfield Foods y unos fondos gestionados por Oaktree en agosto de 2006, la adquisición de Galbani por parte de Lactails en enero de 2006, la adquisición de Cesare Fiorucci por Vestar Capital en enero de 2005 y la adquisición de Galbani por BC Partners en febrero de 2002.

Aplicando los múltiplos de estas transacciones, las ecuaciones de canje resultantes serían:

Ecuación de Canje Implícita	Número de Acciones de la Nueva Campofrío por cada acción ya existente de GSH ⁽¹⁾	% de acciones de la combinada	
		Campofrío	GSH
Mínimo	0,84	62%	38%
Máximo	1,80	43%	57%
Media ⁽²⁾	1,32	52%	48%

(1): Las ecuaciones de canje implícitas han sido calculadas empleando la valoración mínima de una compañía contra la valoración máxima de la otra.

(2): Valores medios calculados como la media aritmética del mínimo y el máximo del rango.”

PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

DE

**GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.
(SOCIEDAD ABSORBIDA)**

POR

**CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
(SOCIEDAD ABSORBENTE)**

Madrid, a 27 de junio de 2008

ÍNDICE

1. **INTRODUCCIÓN**
 - 1.1. *Aspectos generales y estructura de la fusión prevista*
 - 1.2. *Justificación de la Fusión*
 - 1.3. *Protocolo de Fusión*
2. **IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN**
 - 2.1. *Sociedad Absorbente*
 - 2.2. *Sociedad Absorbida*
3. **ECUACIÓN DE CANJE Y, EN SU CASO, COMPENSACIÓN COMPLEMENTARIA EN METÁLICO. AUMENTO DE CAPITAL EN LA SOCIEDAD ABSORBENTE**
 - 3.1. *Ecuación de Canje*
 - 3.2. *Aumento de capital de la Sociedad Absorbente y adjudicación de las nuevas acciones a los socios de la Sociedad Absorbida*
 - 3.3. *Determinación de la Ecuación de Canje y criterios de valoración*
4. **PROCEDIMIENTO DE CANJE**
5. **FECHA EFECTIVA DE LA FUSIÓN A EFECTOS CONTABLES**
6. **DERECHOS ESPECIALES**
7. **VENTAJAS**
8. **BALANCES DE FUSIÓN**
9. **NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE**
10. **RÉGIMEN FISCAL**
11. **FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS NUEVAS ACCIONES DARÁN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES DE CAMPOFRÍO**

12. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS Y DE LA REGULACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO DE CAMPOFRÍO TRAS LA FUSIÓN

13. CONDICIONES SUSPENSIVAS

13.1 Condiciones suspensivas para la convocatoria por las respectivas Juntas Generales de las Sociedades Participantes en la Fusión y para su aprobación

13.2 Condición suspensiva relativa a la efectividad de la Fusión

14. PERÍODO TRANSITORIO

15. DISPOSICIONES FINALES. APROBACIÓN DEL PROYECTO DE FUSIÓN

ANEXO I ORGANIGRAMA CON LA ACTUAL COMPOSICIÓN DEL GRUPO DE SOCIEDADES CONTROLADO POR CAMPOFRÍO

ANEXO II ORGANIGRAMA CON LA ACTUAL COMPOSICIÓN DEL GRUPO DE SOCIEDADES CONTROLADO POR GSH

Madrid, a 27 de junio de 2008.

**PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE GROUPE SMITHFIELD
HOLDINGS, S.L. (SOCIEDAD ABSORBIDA) POR CAMPOFRÍO
ALIMENTACIÓN, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE)**

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 234, 235 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobada por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en adelante, la “**Ley de Sociedades Anónimas**”), los abajo firmantes, quienes conforman la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L. (en adelante, “**GSH**” o la “**Sociedad Absorbida**”) y CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A. (en adelante, “**Campofrío**” o la “**Sociedad Absorbente**” y, conjuntamente con la Sociedad Absorbida, las “**Sociedades Participantes en la Fusión**”) proceden a elaborar, aprobar y suscribir el presente proyecto de fusión (en adelante, el “**Proyecto de Fusión**” o el “**Proyecto**”).

Este Proyecto de Fusión será presentado para su depósito en el Registro Mercantil, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio (en adelante, el “**Reglamento del Registro Mercantil**”), debiendo ser igualmente sometido a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de Socios o Accionistas, según sea el caso, de las Sociedades Participantes en la Fusión, en virtud de lo dispuesto en el artículo 240 de la Ley de Sociedades Anónimas.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Aspectos generales y estructura de la fusión proyectada

La fusión a la que se refiere el presente Proyecto supondrá la fusión de GSH y CAMPOFRÍO (en adelante, la “**Fusión**”) y, de acuerdo con el artículo 233 de la Ley de Sociedades Anónimas, se llevará a efecto mediante la absorción de GSH por CAMPOFRÍO, con la consiguiente extinción sin liquidación de la Sociedad Absorbida y la transmisión en bloque de su patrimonio social a favor de la Sociedad Absorbente. CAMPOFRÍO adquirirá, por sucesión universal, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 233 de la Ley de Sociedades Anónimas, todos los derechos y obligaciones de la Sociedad Absorbida.

La Sociedad Absorbente aumentará su capital en la cuantía necesaria, de conformidad con la Ecuación de Canje (tal y como se define más adelante) y con los restantes términos y condiciones que más adelante se indican, de forma tal que los socios de la

Sociedad Absorbida reciban un número de acciones de la Sociedad Absorbente proporcional a las participaciones de la Sociedad Absorbida de las que cada uno de ellos es titular.

Una vez suscrito el presente Proyecto de Fusión, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión vendrán legalmente obligados a abstenerse de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer o impedir la aprobación del Proyecto de Fusión por las Sociedades Participantes en la Fusión o que pudiera ocasionar una modificación sustancial en la Ecuación de Canje.

1.2. Justificación de la Fusión

CAMPOFRÍO es la sociedad matriz de un grupo internacional de alimentación dedicado a la producción y comercialización de productos cárnicos, con presencia e instalaciones industriales, principalmente en España, Portugal, Rumanía y Rusia. Se adjunta como Anexo I un organigrama con la actual composición del grupo de sociedades cuya sociedad dominante es CAMPOFRÍO.

GSH es una sociedad *holding*, siendo la entidad dominante de un grupo internacional de alimentación, dedicado asimismo a la producción y comercialización de productos cárnicos, con presencia e instalaciones industriales principalmente en Reino Unido, Bélgica, Francia, Alemania, Italia, Portugal y Holanda. Se adjunta como Anexo II un organigrama con la actual composición del grupo de sociedades cuya sociedad dominante es GSH.

Los socios actuales de GSH son SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V., OCM LUXEMBOURG EPOF MEATS HOLDING SARL y OCM LUXEMBOURG OPPS MEATS HOLDING SARL. SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V. pertenece al grupo de sociedades controlado por la sociedad estadounidense SMITHFIELD FOODS, INC. (“SF”), la cual de forma indirecta y a través de las sociedades pertenecientes a dicho grupo, COLD FIELD INVESTMENTS, LLC y SMITHFIELD INSURANCE COMPANY, LTD., es titular de una participación en el capital social de CAMPOFRÍO del 23,94%.

La Fusión de CAMPOFRÍO y GSH resultará en la creación de un grupo Pan-europeo, líder en el sector de preparados cárnicos, con una fuerte presencia en España, Bélgica, Francia, Portugal, Holanda y Rumanía.

Se espera que la Fusión de CAMPOFRÍO y GSH genere importantes sinergias, tanto en costes como en ingresos, debido a sus similitudes de concepto empresarial, el alto

grado de complementariedad de sus respectivos negocios y la existencia de ciertos solapamientos que se verían superados tras la integración.

En este sentido, las Sociedades Participantes en la Fusión tienen dimensiones comparables y niveles de rentabilidad similares, operan en el mismo mercado de productos y cuentan con canales de distribución similares.

La operación proyectada responde por tanto a criterios y objetivos esencialmente empresariales y estratégicos y se configura como una fusión entre iguales, manteniéndose CAMPOFRÍO tras la realización de la Fusión como una entidad independiente, sin que la Fusión suponga ni pretenda en modo alguno la atribución o toma de control de la Sociedad Absorbente.

1.3. Protocolo de Fusión

De forma simultánea a la aprobación del presente Proyecto de Fusión, los respectivos Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión han aprobado la formalización de un Protocolo de Fusión, de carácter vinculante, a ser suscrito por las Sociedades Participantes en la Fusión, por determinados accionistas significativos de CAMPOFRÍO, así como por SF y los socios titulares del 100% del capital de GSH, en virtud del cual, y con sujeción a los términos y condiciones del presente Proyecto de Fusión, las partes acordarán llevar a cabo la Fusión y establecerán determinados compromisos y obligaciones adicionales (en lo sucesivo, el “**Protocolo de Fusión**”).

2. IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN

2.1. Sociedad Absorbente

- Denominación social: CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.

- Domicilio social: Avenida de Europa 24, Parque Empresarial La Moraleja, 28109, Alcobendas, Madrid, Spain.

- Datos registrales: registrada en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 311, Folio 6204, Hoja 111.

- Código de Identificación Fiscal (C.I.F.): A-09000928.

- Capital social: El capital social de CAMPOFRÍO asciende a 52.643.724 Euros y está representado por 52.643.724 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada

una de ellas, todas ellas de la misma clase, íntegramente suscritas y desembolsadas y que incorporan los mismos derechos y obligaciones, las cuales se hayan representadas por medio de anotaciones en cuenta, cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

2.2. Sociedad Absorbida

- Denominación social: GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.

- Domicilio social: Don Ramón de la Cruz 17 izqda., 28006 Madrid, Spain.

- Datos registrales: registrada en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 22822, Sección, 8, Folio 222, Hoja 408552.

- Código de Identificación Fiscal (C.I.F.): B-84732882.

- Capital social: El capital social de GSH asciende a 38.837.178 Euros y se encuentra representado por 38.837.178 participaciones indivisibles y acumulables, de un euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas, divididas en dos clases de participaciones (Clase A y Clase B) numeradas correlativa y respectivamente desde la 1-A hasta la 19.418.589-A, y desde la 1-B hasta la 19.418.589-B.

3. ECUACIÓN DE CANJE Y, EN SU CASO, COMPENSACIÓN COMPLEMENTARIA EN METÁLICO. AUMENTO DE CAPITAL EN LA SOCIEDAD ABSORBENTE

3.1 Ecuación de Canje

La Fusión proyectada pretende llevarse a efecto mediante el aumento de capital de CAMPOFRÍO y la emisión de nuevas acciones que serán adjudicadas íntegramente a los socios de GSH, en proporción y en canje a la respectiva participación de estos últimos en GSH, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 247, 249 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas.

La ecuación de canje de la Fusión (en adelante, la “**Ecuación de Canje**”), que se ha establecido sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las Sociedades Participantes en la Fusión, de conformidad con lo previsto en el artículo 235.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, es de 49.577.099 acciones de nueva emisión de la Sociedad Absorbente, con un valor nominal de un euro (1€) por 38.837.178 participaciones de la Sociedad Absorbida, de un valor nominal de un euro (1€).

3.2 Aumento de capital de la Sociedad Absorbente y adjudicación de las nuevas acciones a los socios de la Sociedad Absorbida

Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad Absorbente aumentará su capital social en 49.577.099 euros, mediante la emisión de 49.577.099 acciones ordinarias, de un euro (1€) de valor nominal cada una y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Tras la ejecución de la Fusión, el capital social de CAMPOFRÍO ascenderá a 102.220.823 euros, dividido en 102.220.823 acciones ordinarias, de un euro (1€) de valor nominal cada una, y representadas mediante anotaciones en cuenta, modificándose en consecuencia el artículo 5 de los Estatutos Sociales.

De conformidad con lo previsto en los artículos 159.4 y 247 de la Ley de Sociedades Anónimas, las nuevas acciones a emitir por CAMPOFRÍO estarán dirigidas exclusivamente a atender el canje resultante de la Fusión, no darán lugar a derecho de suscripción preferente y serán adjudicadas íntegramente a los socios de GSH, en proporción a su respectiva participación en la Sociedad Absorbida, con arreglo al detalle siguiente:

- A favor de SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V., y en canje de las 19.420.189 participaciones de GSH de las que es titular, se adjudicarán un total de 24.788.549 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 24,25% del capital social resultante tras la Fusión.
- A favor de OCM LUXEMBOURG OPMS MEATS HOLDING SARL, y en canje de las 6.092.477 participaciones de GSH de las que es titular, se adjudicarán un total de 7.777.914 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 7,61% del capital social resultante tras la Fusión.
- A favor de OCM LUXEMBOURG EPOF MEATS HOLDING SARL, y en canje de las 13.324.512 participaciones de GSH de las que es titular, se adjudicarán un total de 17.010.636 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 16,64% del capital social resultante tras la Fusión.

Se solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Se hace constar que GSH no es titular de acción alguna de CAMPOFRÍO, no existiendo participaciones de GSH titularidad de CAMPOFRÍO, ni participaciones propias

titularidad de GSH, por lo que no resulta de aplicación el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La Ecuación de Canje resultante de la Fusión se atenderá íntegramente mediante el aumento de capital social y la entrega de las mencionadas acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO. En consecuencia, el presente Proyecto de Fusión no prevé en modo alguno la entrega de compensaciones complementarias en metálico a favor de los socios de GSH, ni la entrega a estos últimos de acciones propias de las que CAMPOFRÍO pueda ser titular.

3.3. *Determinación de la Ecuación de Canje y criterios de valoración.*

Tal y como se ha señalado, el tipo de canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de CAMPOFRÍO y GSH, tomando en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados, que los Consejos de Administración han considerado adecuados, así como los respectivos estados financieros anuales consolidados, cerrados a 31 de diciembre de 2007, por lo que se refiere a CAMPOFRÍO y a 30 de abril de 2008, por lo que se refiere a GSH.

Adicionalmente, se hace constar que la Ecuación de Canje ha sido acordada teniendo en cuenta la distribución del dividendo a favor de los accionistas actuales de CAMPOFRÍO, que fue acordado por la última Junta General Ordinaria de fecha 17 de junio de 2008 y que incluye (i) un dividendo en metálico, por importe de 12.000.000 de euros, que será satisfecho el 8 de julio próximo; y (ii) un dividendo en especie, mediante entrega de 1.698.185 acciones propias, que se hará efectivo el día 16 de julio de 2008.

El Consejo de Administración de CAMPOFRÍO ha recibido una opinión (*fairness opinion*) emitida por Goldman Sachs International el día de la fecha, que será confirmada por escrito el 30 de junio de 2008, en la cual se señala que, a esa fecha y sobre la base y con sujeción a las asunciones, cualificaciones, limitaciones y demás términos que en ella se establecen, la Ecuación de Canje es equitativa (*fair*) para CAMPOFRÍO desde un punto de vista financiero.

Los Consejos de Administración de CAMPOFRÍO y GSH procederán a solicitar del Registro Mercantil de Madrid la designación de un experto independiente a efectos de que emita el preceptivo informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre la justificación de la Ecuación de Canje anteriormente referida, de conformidad y en los términos del artículo 236.4 de la Ley de Sociedades Anónimas.

4. *PROCEDIMIENTO DE CANJE*

El canje de las participaciones de la Sociedad Absorbida por acciones de la Sociedad Absorbente será efectuado automáticamente a través las entidades participantes de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, “**Iberclear**”), responsables de la llevanza de las anotaciones en cuenta de la Sociedad Absorbente, y de conformidad con los procedimientos establecidos a estos efectos, una vez que la documentación necesaria para la admisión a cotización de las nuevas acciones haya sido verificada, en su caso, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “**CNMV**”) y la escritura de fusión esté inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. El procedimiento de canje tendrá lugar de conformidad con el mecanismo previsto a estos efectos por Iberclear, en virtud del régimen de anotaciones en cuenta dispuesto por el Real Decreto 116/1992, sobre Representación de Valores por medio de anotaciones en cuenta y Compensación y Liquidación de Operaciones Bursátiles.

5. FECHA EFECTIVA DE LA FUSIÓN A EFECTOS CONTABLES

A efectos de lo previsto en el artículo 235.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, las operaciones de la Sociedad Absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por la Sociedad Absorbente en la fecha de adquisición, tal y como ésta se define en la Norma 19ª del Nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

6. DERECHOS ESPECIALES

A efectos de lo dispuesto en el artículo 235.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que no existen participaciones de clases especiales en GSH, ni titulares de derechos especiales distintos de las participaciones, por lo que no se otorgarán derechos algunos a los socios de GSH como consecuencia de la Fusión, distintos de los que se derivan de la Ecuación de Canje, con arreglo a lo señalado en el presente Proyecto de Fusión.

7. VENTAJAS

A los efectos de lo establecido en el artículo 235.f) de la Ley de Sociedades Anónimas, no se atribuirán ventajas de ningún tipo en la Sociedad Absorbente a los administradores de ninguna de las Sociedades Participantes en la Fusión, ni al experto independiente que emita el informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre los activos y pasivos aportados por la Sociedad Absorbida.

8. BALANCES DE FUSIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, los balances de CAMPOFRÍO y GSH cerrados a 30 de abril de 2008 tendrán la consideración de balances de fusión (en adelante, los “**Balances de Fusión**”).

Se hace constar que el Balance de Fusión de GSH se corresponde con el balance anual incluido en las cuentas anuales de la sociedad cerradas a 30 de abril de 2008. Por su parte, el Balance de Fusión de CAMPOFRÍO se formula como balance especial, cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes anterior a la fecha del Proyecto de Fusión, empleando los mismos métodos y criterios de presentación del último balance anual incluido en las cuentas anuales individuales de CAMPOFRÍO de 31 de diciembre de 2007, de conformidad con lo establecido en el artículo 329.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, si bien mediante la aplicación de las normas contenidas en el Nuevo Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, que resultan de aplicación a partir del 1 de enero de 2008.

El Balance de Fusión de la Sociedad Absorbente será verificado por Ernst & Young, auditor de cuentas de CAMPOFRÍO.

9. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE

De conformidad con lo dispuesto en los apartados 1 y 2 del artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil, los Consejos de Administración de CAMPOFRÍO y GSH solicitarán de forma conjunta al Registro Mercantil de Madrid (Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la Sociedad Absorbente), la designación de un único experto independiente para CAMPOFRÍO y GSH para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión, y sobre los activos y pasivos aportados por la Sociedad Absorbida.

Asimismo, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de cada una de las Sociedades Participantes en la Fusión elaborará un informe detallado explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos del Proyecto de Fusión, con especial referencia a la Ecuación de Canje y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

El informe del experto independiente y los respectivos informes de los Consejos de Administración de CAMPOFRÍO y GSH, así como la restante información y documentación a que se refiere el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, se pondrán a disposición de los accionistas y socios de ambas entidades a partir de la convocatoria de las Juntas Generales a las que se someta la aprobación de la Fusión.

10. RÉGIMEN FISCAL

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 96 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, las Sociedades Participantes en la Fusión expresamente se acogen al régimen fiscal especial previsto para fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores dispuesto en el Capítulo VIII, Título VII de dicha Ley.

La Junta General de Accionistas o Socios, según corresponda, de las Sociedades Participantes en la Fusión incluirá la opción por dicho régimen fiscal en sus respectivos acuerdos de fusión. Los acuerdos en los que se recoja la opción de aplicar este régimen fiscal serán comunicados a la Administración Tributaria de conformidad con las reglas previstas en el mencionado artículo 96 de la Ley del Impuesto de Sociedades y en los artículos 42 a 45 de su reglamento de desarrollo (aprobado por Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio de 2004).

11. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS NUEVAS ACCIONES DARÁN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES DE CAMPOFRÍO

Las nuevas acciones que emita CAMPOFRÍO, conforme se ha señalado en el apartado 3 anterior, dispondrán, desde su fecha de emisión, de plenos derechos políticos, y sus titulares tendrán los mismos derechos económicos que los titulares de las acciones de CAMPOFRÍO en circulación, incluyendo el derecho a participar en los beneficios de CAMPOFRÍO.

En consecuencia, las acciones de CAMPOFRÍO actualmente en circulación y las nuevas acciones emitidas para atender la Ecuación de Canje participarán con los mismos derechos, en proporción al valor nominal de cada acción, en cualquier reparto que pudiera aprobar la Sociedad Absorbente tras la inscripción de la Escritura de Fusión en el Registro Mercantil.

12. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS Y DE LA REGULACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO DE CAMPOFRÍO TRAS LA FUSIÓN

El Consejo de Administración de CAMPOFRÍO presentará a la aprobación por la Junta General de Accionistas que haya de decidir sobre la Fusión, la propuesta de modificación de Estatutos necesaria para cumplir los términos y condiciones del presente Proyecto de Fusión.

En todo caso, y de conformidad con los términos y condiciones del Protocolo de Fusión, con ocasión de la Fusión las siguientes modificaciones de los Estatutos Sociales y de la normativa de gobierno corporativo de CAMPOFRÍO, entre otras, se someterán, según corresponda, a la aprobación de la Junta General de Accionistas o del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO:

- (a) La modificación de los Estatutos Sociales y del Reglamento del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO, a fin de establecer quórum y mayorías reforzados para la aprobación por la Junta General de determinados acuerdos y de regular aquellas materias reservadas al Consejo de Administración y que requerirán para su aprobación el voto favorable de, al menos, dos tercios de sus miembros.
- (b) La inclusión de una disposición adicional específica en los Estatutos Sociales de CAMPOFRÍO, a fin de reflejar determinados compromisos que serán asumidos en el Protocolo de Fusión por SF y que incluirían los siguientes:
 - (i) la prohibición durante el período de los tres (3) años siguientes a la fecha de efectividad de la Fusión, de ejercitar los derechos de voto correspondientes a su participación en CAMPOFRÍO en exceso del 30%, así como de incrementar en forma alguna la participación accionarial en CAMPOFRÍO que resulte tras la Fusión, salvo con sujeción a determinadas circunstancias y condiciones; y
 - (ii) la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad de las acciones de CAMPOFRÍO si, al término del período inicial de tres años arriba indicado, SF incrementara en cualquier forma su participación accionarial en CAMPOFRÍO o designara más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración.

Las referidas modificaciones estatutarias y del Reglamento del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 115 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se pondrán a disposición de los accionistas de las Sociedades Participantes en la Fusión, a partir de la convocatoria de las Juntas Generales a las que se someta la aprobación de la Fusión.

13. CONDICIONES SUSPENSIVAS

13.1 Condiciones suspensivas para la convocatoria por las respectivas Juntas Generales de las Sociedades Participantes en la Fusión y para su aprobación

La decisión de someter la Fusión a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de Accionistas y Socios de las Sociedades Participantes en la Fusión está sujeta al cumplimiento de las siguientes Condiciones Suspensivas:

13.1.1. Experto independiente

Con antelación a la convocatoria de las respectivas Juntas Generales de CAMPOFRÍO y GSH, el experto independiente que sea designado por el Registro Mercantil de Madrid, de conformidad con lo previsto en el artículo 236 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, deberá haber emitido el informe sobre el Proyecto de Fusión, en el cual, incluirá todos los requisitos contemplados en el artículo 236.4 de la Ley de Sociedades Anónimas.

13.1.2. Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados de GSH

GSH se obliga a entregar a CAMPOFRÍO el Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados de GSH cerrados a 30 de abril de 2008, que confirme que, en opinión del auditor, tales estados financieros consolidados representan la imagen fiel y exacta del patrimonio neto, de la situación financiera y de los resultados de su grupo consolidado a la fecha de referencia.

13.1.3. Autorizaciones y renunciias

Sin perjuicio de cualesquiera otras autorizaciones que resulten de aplicación: (i) la obtención de las renunciias relevantes que puedan ser requeridas en relación con las obligaciones y las previsiones establecidas en los respectivos contratos de financiación de los que sean parte las Sociedades Participantes en la Fusión y/o (ii) la previa formalización de los instrumentos financieros que puedan ser necesarios para refinanciar, en caso de que sea necesario, los referidos contratos de financiación.

13.2 Condiciones suspensivas relativas a la efectividad de la Fusión

La efectividad de los acuerdos relativos a la Fusión de las Juntas Generales de las respectivas Sociedades Participantes en la Fusión estará sujeta a las siguientes Condiciones Suspensivas:

13.2.1. Ausencia de Cambio Adverso Sustancial

De conformidad y sin perjuicio en todo caso de lo establecido en el Protocolo de Fusión, constituye condición suspensiva para la efectividad de la Fusión la inexistencia de un Cambio Adverso Sustancial (conforme este término se define a continuación) que afecte a una o a las dos Sociedades Participantes en la Fusión entre la fecha del presente Proyecto de Fusión y la fecha de aprobación de la Fusión por las respectivas Juntas Generales de las Sociedades Participantes en la Fusión.

En caso de que se produzca un Cambio Adverso Sustancial, cada una de las Sociedades Participantes en la Fusión podrá enviar una notificación a la otra (la “**Notificación de CAS**”) informándole sobre el Cambio Adverso Sustancial y las Sociedades Participantes en la Fusión negociarán de buena fe la modificación de los términos y condiciones del presente Proyecto de Fusión.

En caso de que se produzca un Cambio Adverso Sustancial y las Sociedades Participantes en la Fusión no alcancen un acuerdo para la modificación de los términos del presente Proyecto de Fusión con anterioridad a lo que antes ocurra de entre (i) treinta (30) días naturales desde la fecha en la que la Notificación de CAS ha sido entregada o (ii) la fecha de celebración de la Junta General de Accionistas de CAMPOFRÍO que resuelva sobre la Fusión (en el caso de que la Notificación de CAS se entregue dentro de los treinta días previos a la fecha de dicha Junta), cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión tendrá derecho a resolver y abandonar la Fusión contemplada en el presente Proyecto de Fusión, siempre y cuando se notifique por escrito (la “**Notificación de Resolución**”) no más tarde de los 40 días siguientes a la entrega de la Notificación de CAS.

En caso de que la Notificación de CAS o la Notificación de Resolución, según sea el caso, no se entregue en plazo de conformidad con lo aquí dispuesto, se considerará que el derecho a notificar y/o retirarse y resolver ha sido renunciado irrevocablemente en relación con los eventos constitutivos del Cambio Adverso Sustancial, y se considerará que la condición suspensiva ha sido cumplida. En caso de que una Sociedad Participante en la Fusión entregue una Notificación de Resolución que resulte en la terminación de la Fusión que es objeto del presente Proyecto de Fusión y los Tribunales resuelvan que no ha existido un Cambio Adverso Sustancial, la Sociedad Participante en la Fusión que haya hecho entrega de la Notificación de Resolución responderá frente a la otra de la integridad de los daños y perjuicios causados.

Por “**Cambio Adverso Sustancial**” ha de entenderse cualquier cambio, circunstancia, condición, acontecimiento o hecho, de carácter extraordinario, que se ponga de manifiesto después de la firma del Proyecto de Fusión que (a) tenga, individualmente o en conjunto, un efecto adverso sustancial a largo plazo sobre el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones, los activos o las propiedades de cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión (incluyendo sus filiales) consideradas en su totalidad, o (b) de forma significativa, limite, prohíba o convierta en ilegales las operaciones contempladas en el Proyecto de Fusión, excluyendo, en cualquier caso, cualquier efecto, cambio, condición, acontecimiento o hecho que derive directamente de uno o más de los siguientes supuestos: (i) conocimiento de la Fusión por parte del público en general o por parte del sector, incluyendo cualesquiera cancelaciones o retrasos en los pedidos de los clientes, cualesquiera disminuciones de las ventas o ingresos, cualquier interrupción de las relaciones con los proveedores, distribuidores, socios u otras relaciones similares o cualquier resolución anticipada de la relación laboral de los integrantes del equipo directivo senior; (ii) situaciones económicas generales y otras circunstancias que afecten al sector en el que compiten las Sociedades Participantes en la Fusión, incluyendo ciclos de negocio y cambios en los mercados de crédito y/o de capitales, o cualquier otra economía nacional en el que cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión o cualquiera de sus respectivas filiales realice operaciones o ventas materiales; (iii) cualquier cambio en los requisitos o principios contables, o cualquier cambio en las leyes, normas o normativas aplicables o en su interpretación; (iv) cualquier cambio en el precio de mercado o volumen de negociación de los valores cotizados de CAMPOFRÍO; (v) cualquier incumplimiento de proyecciones internas o previsiones o publicaciones de predicciones de ingresos o ganancias con respecto a cualquier periodo que finalice en la fecha o después de la fecha del Proyecto de Fusión; y (vi) cualquier coste o gasto razonablemente incurrido o devengado en relación con la Fusión.

13.2.2. Autorizaciones de Autoridades de la Competencia

La obtención de la autorización (o no oposición) por parte de las autoridades relevantes de defensa de la competencia (conjuntamente, la “**Autorización**”), incluyendo:

- España: Comisión Nacional de la Competencia
- Alemania: *Bundeskartellamt*
- Portugal: *Autoridade de la Concorrenca*

Las Sociedades Participantes en la Fusión se obligan a colaborar de buena fe para obtener la Autorización tan pronto como resulte legalmente posible y en cualquier caso antes del 30 de noviembre de 2008.

A tal efecto, las Sociedades Participantes en la Fusión se comprometen a (a) preparar y presentar ante las correspondientes autoridades de defensa de la competencia, a la mayor brevedad posible tras la fecha del presente Proyecto de Fusión, todos los documentos, comunicaciones y notificaciones que se precisen para obtener la Autorización para el cumplimiento de la presente Condición Suspensiva, y (b) actuar con diligencia y cumplir con todos los requisitos necesarios para la obtención de la Autorización de las autoridades de defensa de la competencia a la mayor brevedad posible tras la fecha del presente Proyecto de Fusión.

En caso de que las autoridades de defensa de la competencia sujeten la Autorización al cumplimiento de condiciones que impliquen la realización de modificaciones en los términos de este Proyecto de Fusión o en la estructura de las transacciones aquí descritas, y una de las Sociedades Participantes en la Fusión considere razonablemente que tales modificaciones afectan de manera significativa el equilibrio económico de las obligaciones de las Sociedades Participantes en la Fusión, éstas negociarán de buena fe durante un plazo de dos (2) meses (que en ningún caso se extenderá más allá del 30 de noviembre de 2008) una solución que restablezca este equilibrio. En caso de que el 30 de noviembre de 2008, las Sociedades Participantes en la Fusión no hayan alcanzado una solución satisfactoria, se considerará que esta Condición Suspensiva no ha sido satisfecha.

En caso de que las correspondientes autoridades de defensa de la competencia no concedan la Autorización a la Fusión, o si dicha Autorización no es obtenida antes del 30 de noviembre de 2008, se considerará que la presente Condición Suspensiva no ha sido satisfecha.

13.2.3. Obtención de la exención del artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007

La adopción de una resolución por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), por la que se acuerde la aplicación, sin condición alguna, a SF y al grupo SF, de la exención prevista en el artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007 (la “**Exención**”), sobre el régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, de forma que SF y el Grupo SF resulte exenta de la obligación de formular una oferta pública de adquisición, al alcanzar, en virtud de la Fusión, el porcentaje de derechos de voto establecido en el artículo 4 del referido Real Decreto.

En caso de que la CNMV sujete el otorgamiento de la Exención a alguna condición, SF tendrá el derecho, no más tarde de diez (10) Días Hábiles tras dicho otorgamiento, de aceptar dicha condición o de no continuar con la Fusión. “Día Hábil” significa un día que no sea sábado, domingo o un festivo bancario en la ciudad de Madrid.

Si con anterioridad al 30 de noviembre de 2008 (i) la CNMV deniega la Exención, o (ii) dicha Exención no es otorgada por la CNMV; o (iii) si alguna condición impuesta por la CNMV no es aceptada por SF, se considerará que la presente Condición Suspensiva no ha sido cumplida.

14. PERIODO TRANSITORIO

De conformidad con lo establecido en el artículo 234.2 de la ley de Sociedades Anónimas, a partir de la fecha del presente Proyecto de Fusión, los respectivos Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión se abstendrán de realizar cualquier acto y de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer la aprobación del presente Proyecto de Fusión o modificar sustancialmente la Ecuación de Canje.

En particular, desde la fecha del presente Proyecto de Fusión y salvo que otra cosa resulte del mismo, las Sociedades Participantes en la Fusión no podrán, sin el consentimiento de la otra:

- (a) Emitir acciones o instrumentos convertibles, opciones, warrants o cualesquiera otros instrumentos que otorguen algún derecho para la adquisición de acciones, distintos de los emitidos en relación con la Fusión o con cualesquiera de los términos de este Proyecto de Fusión;
- (b) Aprobar modificaciones estatutarias distintas de las modificaciones estatutarias mencionadas;
- (c) Aprobar cualquier declaración, distribución o pago de dividendos o cualquier otro pago a favor de los accionistas/socios, incluyendo warrants, obligaciones u otros instrumentos similares distintos de (i) los dividendos de CAMPOFRÍO que han sido aprobados por la Junta General Ordinaria de Accionistas de CAMPOFRÍO celebrada el 17 de junio de 2008 y que han quedado mencionados en el apartado 3.3 anterior; y (ii) cualesquiera cantidades que pudieran ser pagadas a los Socios de GSH o a los accionistas de CAMPOFRÍO sobre la base de los resultados de cualquier operación en curso que pueda ser formalizada con anterioridad a la Fusión, tal y como se menciona en el apartado (f) siguiente;

- (d) Aprobar cualquier recompra, rescate o adquisición, directa o indirecta, de cualesquiera acciones o participaciones de su capital social, con excepción de la adquisición ordinaria de acciones propias (autocartera) dentro de los límites fijados por la autorización en vigor de la Junta General;
- (e) Realizar cualesquiera gastos de capital sustanciales (salvo de conformidad con lo previsto en el presupuesto anual o en el plan de negocio); y
- (f) Negociar con cualquier tercero para la transmisión de cualquier parte sustancial de sus actividades industriales o comerciales, o la celebración de cualquier contrato de adquisición, fusión, aportación, venta, alianza, colaboración o de cualquier otro tipo en relación con cualquier parte sustancial de sus actividades industriales o comerciales, con excepción de negociaciones de cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión que estén actualmente en curso y con el consentimiento de la otra Sociedad Participante en la Fusión.

Cualquier solicitud de consentimiento de alguna de las Sociedades Participantes en la Fusión ante una propuesta de actuación conforme a la presente Cláusula se considerará aceptada por esa Sociedad Participante en la Fusión si no manifiesta ninguna decisión al respecto en los diez (10) días naturales siguientes a la fecha en la que reciba dicha solicitud de consentimiento.

15. DISPOSICIONES FINALES. APROBACIÓN DEL PROYECTO DE FUSIÓN

De conformidad con el apartado primero del artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión suscriben tres (3) ejemplares idénticos del presente Proyecto de Fusión, a la vez que solicitan su depósito en el Registro Mercantil de Madrid, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil.

El presente Proyecto de Fusión ha sido suscrito en Madrid, a 27 de junio de 2008.

* * * *

**Consejo de Administración de CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
(Sociedad Absorbente)**

Fdo: D. Pedro Ballvé Lantero

Fdo: D. Luis Serrano Martín

Fdo: D. Fernando Ballvé Lantero

Fdo: D. Juan José Guibealde Iñurritegui

Fdo: D. Guillermo de la Dehesa Romero

Fdo: D. Robert A. Sharpe

Fdo: D. Roberto Rey

Fdo: D. Yiannis Petrides

Fdo.: Manuel Gil Madrigal

De conformidad con el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar: (i) que en representación de D. Fernando Ballvé, ausente en este acto, el Proyecto de Fusión se suscribe por D. Pedro Ballvé, quien actuó como representante del anterior en la correspondiente reunión del Consejo de Administración; (ii) que D. Guillermo de la Dehesa suscribe el presente Proyecto de Fusión a efectos de lo previsto en el referido artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, si bien el Sr. de la Dehesa se abstuvo de intervenir en la adopción de dicho acuerdo, al haber comunicado a la Sociedad estar incurso en situación de conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 127 *ter* de la Ley de Sociedades Anónimas, al ostentar la condición de asesor de la entidad Goldman Sachs Internacional, que ha emitido la correspondiente opinión a la que se refiere el apartado 3.3 del presente Proyecto; y que (iii) D. Robert Sharpe no suscribe el presente Proyecto de Fusión por encontrarse ausente, no habiendo intervenido el Sr. Sharpe en la adopción de dicho acuerdo, al haber comunicado previamente a la Sociedad estar incurso en situación de conflicto de intereses, de conformidad con el referido artículo 127 *ter*, derivada de su condición de alto directivo de la sociedad absorbida.

**Consejo de Administración de GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.
(Sociedad Absorbida)**

Fdo: D. Richard Jasper Poulson

Fdo: D. Caleb Samuel Kramer

Fdo: D. Karim Michael Khairallah

Fdo: D. Robert W. Manly

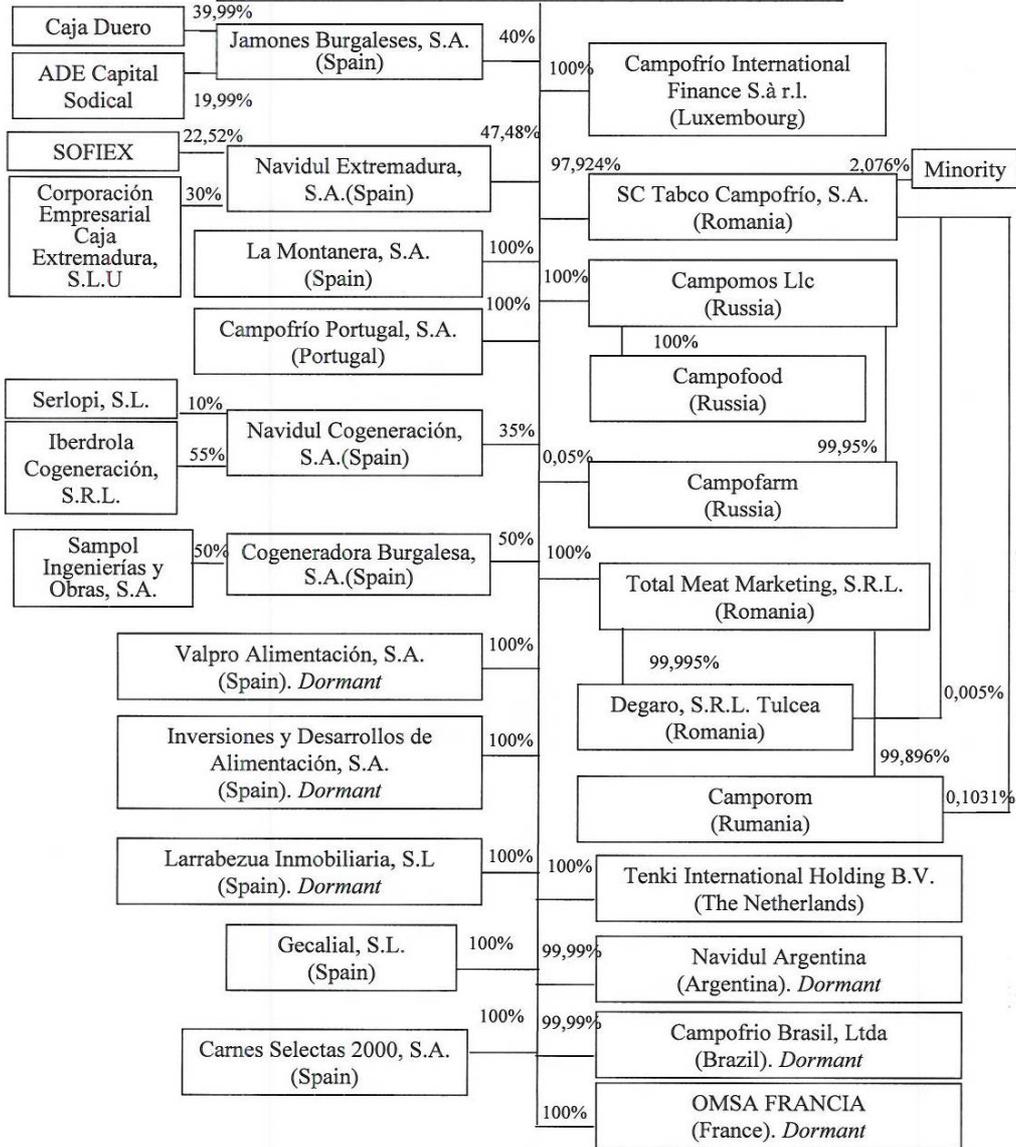
Fdo: D. Charles Larry Pope

Fdo: D. Daniel Benoit Hebert

ANEXO I

**ORGANIGRAMA CON LA ACTUAL COMPOSICIÓN DEL GRUPO DE
SOCIEDADES CONTROLADO POR CAMPOFRÍO**

CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
 (Spain; listed on the Madrid and Barcelona Stock Exchanges)



ANEXO II

**ORGANIGRAMA CON LA ACTUAL COMPOSICIÓN DEL GRUPO DE
SOCIEDADES CONTROLADO POR GSH**

ADENDA AL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN ENTRE CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L. (SOCIEDAD ABSORBIDA)

En Madrid a 18 de septiembre de 2008.

EXPOSITIVO

- I. El 27 de junio de 2008, los respectivos Consejos de Administración de Campofrío y GSH suscribieron un proyecto de fusión por absorción de GSH por Campofrío (el "**Proyecto de Fusión**"). Los términos en mayúsculas que no figuren aquí definidos tendrán el mismo significado dado en el Proyecto de Fusión.
- II. El apartado 13.2.3 del Proyecto de Fusión ("*Condiciones Suspensivas – obtención de la exención del artículo 8.g) del Real Decreto 1066/2007*") establece que, si con anterioridad al 30 de noviembre de 2008 (i) la CNMV deniega la exención del artículo 8 g), (ii) la CNMV no concede la exención, o (iii) alguna de las condiciones impuestas por la CNMV no es aceptada por Smithfield Foods Inc. ("**Smithfield Foods**"), se considerará que la condición suspensiva no ha sido cumplida.
- III. El 15 de septiembre de 2008, Smithfield Foods envió una carta a Campofrío y a GSH en la que se indicaba que, teniendo en cuenta el calendario previsto para la Fusión y el período necesario para la obtención de la referida exención 8 g) de la CNMV, el plazo de 30 de noviembre de 2008 se amplía hasta el 31 de diciembre de 2008, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.127 del Código Civil español.

EN VIRTUD DE LO ANTERIORMENTE EXPUESTO, los respectivos Consejos de Administración de Campofrío y GSH acuerdan suscribir la presente adenda al Proyecto de Fusión (la "**Adenda**") con arreglo a las siguientes

CLÁUSULAS

CLÁUSULA 1. MODIFICACIÓN DEL APARTADO 13.2.3

Por la presentes, el plazo establecido en el ultimo párrafo del apartado 13.2.3 del Proyecto de Fusión es ampliado desde el 30 de noviembre de 2008 hasta el 31 de

diciembre de 2008. Consecuentemente, dicho párrafo del apartado 13.2.3 del Proyecto de Fusión se modifica y tendrá la siguiente redacción:

“Si con anterioridad al 31 de diciembre de 2008 (i) la CNMV deniega la Exención, o (ii) dicha Exención no es otorgada por la CNMV, o (iii) si alguna condición impuesta por la CNMV no es aceptada por SF, se considerará que la presente Condición Suspensiva no ha sido cumplida”.

CLÁUSULA 2. INTEGRACIÓN

Esta Adenda ha sido acordada en relación con el Proyecto de Fusión, por lo que debe ser interpretada, entendida y aplicada como un acuerdo suplementario al mismo. Excepto en los términos modificados por esta Adenda, el Proyecto de Fusión permanece plenamente vigente y vinculante para la partes en sus términos originales.

CLÁUSULA 3. APROBACIÓN DE ESTA ADENDA

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas española, los Consejos de Administración de Campofrío y GSH suscriben tres (3) copias idénticas de esta Adenda al Proyecto de Fusión y solicitan su depósito en el Registro Mercantil de Madrid a los efectos de lo dispuesto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil.

Esta Adenda al Proyecto de Fusión es firmada en Madrid a 18 de septiembre de 2008.

**Consejo de Administración de CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
(Sociedad Absorbente)**

Fdo.: D. Pedro Ballvé Lantero

Fdo.: D. Luis Serrano Martín

Fdo.: D. Fernando Ballvé Lantero

Fdo.: D. Juan José Guibelalde Iñurritegui

Fdo: D. Guillermo de la Dehesa Romero

Fdo.: D. Robert A. Sharpe

Fdo.: Caja de Ahorros Municipal de Burgos
(Representante: D. Roberto Rey)

Fdo: D. Yiannis Petrides

Fdo.: D. Manuel Gil Madrigal

De conformidad con el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar: (i) que D. Roberto Rey, representante del Consejero Caja de Ahorros Municipal de Burgos, no suscribe la presente Adenda al Proyecto de Fusión, por encontrarse ausente; (ii) que D. Guillermo de la Dehesa suscribe la presente Adenda al Proyecto de Fusión a efectos de lo previsto en el referido artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, si bien el Sr. de la Dehesa se abstuvo de intervenir en la adopción de dicho acuerdo, al haber comunicado a la Sociedad estar incurso en situación de conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 127 *ter* de la Ley de Sociedades Anónimas, al ostentar la condición de asesor de la entidad Goldman Sachs Internacional, que ha emitido la correspondiente opinión a la que se refiere el apartado 3.3 del Proyecto de Fusión; y que (iii) D. Robert Sharpe no suscribe la presente Adenda al Proyecto de Fusión por encontrarse ausente, no habiendo intervenido el Sr. Sharpe en la adopción de dicho acuerdo, al haber comunicado previamente a la Sociedad estar incurso en situación de conflicto de intereses, de conformidad con el referido artículo 127 *ter*, derivada de su condición de alto directivo de la sociedad absorbida.

**Consejo de Administración de GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.
(Sociedad Absorbida)**

Fdo.: D. Richard Jasper Poulson

Fdo.: D. Caleb Samuel Kramer

Fdo.: D. Karim Michael Khairallah

Fdo.: D. Robert W. Manly

Fdo.: D. Charles Larry Pope

Fdo.: D. Daniel Benoit Hebert

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
SOBRE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN
DE
GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.
Y SOBRE LA
PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES**

Madrid, a 18 de septiembre de 2008

ÍNDICE

1. **INTRODUCCIÓN**
2. **JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA Y ASPECTOS BÁSICOS DE LA FUSIÓN**
3. **IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN**
 - 3.1. *Sociedad Absorbente*
 - 3.2. *Sociedad Absorbida*
4. **ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN**
 - 4.1. *Procedimiento de fusión por absorción*
 - 4.1.1. *General*
 - 4.1.2. *Proyecto de fusión por absorción*
 - 4.1.3. *Informe de experto independiente*
 - 4.1.4. *Celebración de las Juntas Generales de Accionistas y Socios*
 - 4.1.5. *Modificaciones estatutarias de la Sociedad Absorbente*
 - 4.1.6. *Anuncios y derecho de oposición*
 - 4.1.7. *Derechos de las nuevas acciones*
 - 4.1.8. *Derechos especiales*
 - 4.1.9. *Ventajas*
 - 4.1.10. *Órgano de Administración tras la Fusión*
 - 4.2. *Incidencia de otra normativa*
 - 4.2.1. *Régimen fiscal*
 - 4.2.2. *Derecho de la Competencia*
5. **ECUACIÓN DE CANJE Y AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL**
 - 5.1. *Ecuación de Canje*
 - 5.2. *Aumento de capital de la Sociedad Absorbente y adjudicación de las nuevas acciones a los socios de la Sociedad Absorbida*
 - 5.3. *Determinación de la Ecuación de Canje, criterios de valoración y hechos posteriores*
 - 5.4. *Procedimiento de canje*
6. **BALANCES DE FUSIÓN**
7. **FECHAS RELEVANTES PREVISTAS EN EL PROYECTO DE FUSIÓN**

7.1. Fecha efectiva de la Fusión a efectos contables

7.2. Fecha a partir de la cual las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales de CAMPOFRÍO

8. *CONDICIONES SUSPENSIVAS RELATIVAS A LA EFECTIVIDAD DE LA FUSIÓN*

ANEXO

Texto íntegro de las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales

En Madrid a 18 de septiembre de 2008

**INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CAMPOFRÍO
ALIMENTACIÓN, S.A. SOBRE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE GROUPE
SMITHFIELD HOLDINGS, S.L. Y SOBRE LA PROPUESTA DE
MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE CAMPOFRÍO
ALIMENTACIÓN, S.A.**

1. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo establecido en los artículos 234 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros de los respectivos Consejos de Administración de CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A. (“CAMPOFRIO” o “Sociedad Absorbente”) y GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L. (“GSH” o “Sociedad Absorbida”), redactaron, en fecha 27 de junio de 2008, el proyecto de fusión entre dichas sociedades que quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid el día 18 de julio de 2008. Con fecha de hoy, los Consejos respectivos han acordado una adenda al proyecto de fusión, a efectos exclusivamente de extender hasta el 31 de diciembre de 2008, el plazo para el cumplimiento de la condición suspensiva referida en el apartado 13.2.3 del proyecto de fusión (en lo sucesivo el proyecto de fusión y la adenda al mismo, el “**Proyecto de Fusión**”).

De acuerdo con lo señalado en el Proyecto de Fusión, la fusión proyectada pretende llevarse a efecto mediante la absorción por CAMPOFRÍO de GSH con el consiguiente aumento de capital de CAMPOFRÍO y la emisión de 49.577.099 acciones, representativas del 48,5% del capital social resultante tras la fusión, que serán adjudicadas a los socios de GSH, en proporción y en canje a su respectiva participación en la Sociedad Absorbida (en lo sucesivo, la “**Fusión**”).

Con fecha 30 de junio de 2008, CAMPOFRÍO y GSH, conjuntamente con determinados accionistas de referencia de la Sociedad Absorbente, con la sociedad Smithfield Foods Inc., y con los socios titulares del 100% del capital social de la Sociedad Absorbida, formalizaron un Protocolo de Fusión, en virtud del cual las partes convinieron en llevar a cabo la Fusión en los términos que resultan del Proyecto de Fusión y asumieron determinados compromisos y obligaciones adicionales al respecto (el “**Protocolo de Fusión**”).

En ejecución de lo previsto en el Proyecto de Fusión y de conformidad con lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de

Administración de CAMPOFRÍO ha acordado formular el presente Informe, explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a los criterios de valoración empleados en la Fusión proyectada

El presente Informe incluye, asimismo, el texto íntegro de las modificaciones estatutarias de CAMPOFRIO que se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales, de conformidad y a los efectos previstos en los artículos 144 y 238 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se hace constar que sin perjuicio de que la Ley de Sociedades Anónimas regule de forma separada los informes a emitir por los administradores en lo relativo, respectivamente, al Proyecto de Fusión y a la modificación de Estatutos Sociales, el Consejo de Administración ha considerado oportuno agrupar en un solo documento los informes reseñados, dado que su contenido no responde sino a diversos aspectos de una misma y única operación.

2. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA Y ASPECTOS BÁSICOS DE LA FUSIÓN

La Fusión supondrá la fusión de GSH y CAMPOFRÍO (las “**Sociedades Participantes en la Fusión**”) y, de acuerdo con el artículo 233 de la Ley de Sociedades Anónimas, se llevará a efecto mediante la absorción de GSH por CAMPOFRÍO, con la consiguiente extinción sin liquidación de la Sociedad Absorbida y la transmisión en bloque de su patrimonio social a favor de la Sociedad Absorbente. CAMPOFRÍO adquirirá, por sucesión universal, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 233 de la Ley de Sociedades Anónimas, todos los derechos y obligaciones de la Sociedad Absorbida.

GSH es una sociedad holding, siendo la entidad dominante de un grupo internacional de alimentación, dedicado asimismo a la producción y comercialización de productos cárnicos, con presencia e instalaciones industriales principalmente en Reino Unido, Bélgica, Francia, Alemania, Italia, Portugal y Holanda.

Los socios actuales de GSH son SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V., OCM LUXEMBOURG EPOF MEATS HOLDING SARL y OCM LUXEMBOURG OPPTS MEATS HOLDING SARL (conjuntamente, los “**Socios de GSH**”).

SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V. pertenece al grupo de sociedades controlado por Smithfield Foods Inc. (“**SF**”), una sociedad estadounidense domiciliada en el Estado de Virginia, sociedad matriz de un grupo de sociedades dedicadas igualmente a la

producción y comercialización de productos cárnicos (el “**Grupo SF**”), la cual de forma indirecta y a través de las sociedades pertenecientes a dicho grupo, COLD FIELD INVESTMENTS, LLC y SMITHFIELD INSURANCE COMPANY, LTD., es titular en la actualidad de una participación en el capital social de CAMPOFRÍO del 24,73%. Como consecuencia de las nuevas acciones que resulten atribuidas en canje en el proceso de Fusión, SF será titular indirectamente de una participación accionarial del 36,98% del capital social resultante de CAMPOFRÍO.

La Fusión proyectada tiene su origen y responde y se justifica en criterios estratégicos y empresariales, permitiendo a CAMPOFRIO, como sociedad absorbente, constituirse en sociedad cabecera de un grupo Pan-europeo, líder en el sector de preparados cárnicos, con una fuerte presencia en España, Bélgica, Francia, Portugal, Holanda y Rumanía.

Las Sociedades Participantes en la Fusión tienen dimensiones comparables y niveles de rentabilidad similares, operan en el mismo mercado de productos y cuentan con canales de distribución similares.

En este sentido, se espera que la Fusión permita la consecución de sinergias significativas, tanto en costes como en ingresos, debido a sus similitudes de concepto empresarial, el alto grado de complementariedad de sus respectivos negocios y la existencia de ciertos solapamientos que se verían superados tras la integración.

Los términos y condiciones acordados por los respectivos Consejos de Administración, incluyendo las valoraciones consideradas a efectos de la determinación de la ecuación de canje, han sido los propios de una fusión entre iguales, que responde a un objetivo industrial y de negocio y que no supone ni pretende en modo alguno la atribución o toma de control de la Sociedad Absorbente por ninguno de los accionistas, ni de forma individual ni conjunta.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, han constituido y constituyen condiciones esenciales convenidas para la realización de la fusión las siguientes:

- (a) La configuración y mantenimiento de CAMPOFRÍO como una entidad independiente y como sociedad dominante y que ostenta el control del grupo de sociedades resultante tras la fusión.

Los términos y condiciones recogidos en el Protocolo de Fusión prevén expresamente que CAMPOFRÍO mantendrá su domicilio social en Madrid, así como sus actuales signos distintivos y denominación social, sin perjuicio de adaptar esta última bajo la denominación de “CAMPOFRÍO FOOD GROUP,

S.A.”, a fin de reflejar el carácter de la Sociedad como cabecera del grupo internacional resultante de la Fusión, tal y como se indica en el apartado 4.1.5 siguiente. Las denominaciones sociales y los símbolos distintivos de las filiales de GSH que se integren en el Grupo CAMPOFRÍO como consecuencia de la Fusión, serán adaptados según corresponda a los signos distintivos propios de este último. En particular, se eliminará de estas denominaciones sociales y símbolos distintivos cualquier referencia a “Smithfield” que pueda dar lugar a confusión con los nombres y símbolos distintivos del Grupo SF.

Las acciones representativas del capital social de CAMPOFRÍO se mantendrán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

- (b) Por lo que respecta a CAMPOFRÍO, ha sido condición necesaria para la aprobación del Proyecto de Fusión, la formalización de determinados compromisos y obligaciones, tendentes a (i) asegurar el mantenimiento de la independencia y la ausencia de control efectivo de los órganos sociales de CAMPOFRÍO, no obstante la participación accionarial resultante para SF, de forma consistente con la finalidad y objetivos de la Fusión y con los términos en los que la misma pretende llevarse a cabo, esto es como una fusión entre iguales; y (ii) asegurar igualmente y hacer exigible que en caso de que dicha situación pudiera alterarse en el futuro y por parte de SF se tuviere intención de asumir o ejercitar de forma efectiva el control de CAMPOFRÍO, SF asuma el compromiso frente a CAMPOFRÍO de formular una oferta pública de adquisición dirigida a los restantes accionistas de la sociedad.
- (c) Por último, los acuerdos de aprobación de la Fusión estarán sujetos, en todo caso, a que por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) se acuerde la aplicación de la exención prevista en el artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007, sobre el régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores, en relación a la participación accionarial indirecta del 36,98% del capital social de CAMPOFRÍO de la que SF será titular tras la Fusión, de forma que esta última entidad no resulte obligada a la formulación de una oferta pública de adquisición al amparo de la referida disposición.

SF ha manifestado su propósito de no ejercitar el derecho de voto de las acciones que corresponden a su participación indirecta actual en la Junta General Extraordinaria de CAMPOFRÍO a la que se someta la aprobación de la Fusión, y en opinión del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO y como se ha señalado, la operación tiene un objetivo empresarial e industrial y no pretende en modo alguno la toma de control, por lo que concurrirían en principio las circunstancias previstas en el referido artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007,

sin perjuicio en todo caso de la decisión que en su momento deba adoptar la CNMV.

3. IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN

3.1 Sociedad Absorbente

- Denominación social: CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
- Domicilio social: Avenida de Europa 24, Parque Empresarial La Moraleja, 28109, Alcobendas, Madrid, España.
- Datos registrales: registrada en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 311, Folio 6204, Hoja 111.
- Código de Identificación Fiscal (C.I.F.): A-09000928.
- Capital social: El capital social de CAMPOFRÍO asciende a 52.643.724 Euros y está representado por 52.643.724 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas, todas ellas de la misma clase, íntegramente suscritas y desembolsadas y que incorporan los mismos derechos y obligaciones. Las acciones se hayan representadas por medio de anotaciones en cuenta, cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

3.2. Sociedad Absorbida

- Denominación social: GROUPE SMITHFIELD HOLDINGS, S.L.
- Domicilio social: Don Ramón de la Cruz 17 izqda., 28006 Madrid, España.
- Datos registrales: registrada en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 22822, Sección, 8, Folio 222, Hoja 408552.
- Código de Identificación Fiscal (C.I.F.): B-84732882.
- Capital social: El capital social de GSH asciende a 38.837.178 Euros y se encuentra representado por 38.837.178 participaciones indivisibles y acumulables, de un euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente

suscritas y desembolsadas, divididas en dos clases de participaciones (Clase A y Clase B) numeradas correlativa y respectivamente desde la 1-A hasta la 19.418.589-A, y desde la 1-B hasta la 19.418.589-B.

4. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN

4.1. Procedimiento de fusión por absorción

4.1.1. General

La Fusión que aquí se describe, así como la totalidad de los trámites y actos necesarios para su ejecución, se llevará a cabo de conformidad con el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, así como con lo dispuesto en el Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de junio, y en las demás disposiciones vigentes que resulten de aplicación.

4.1.2. Proyecto de Fusión por absorción

El Proyecto de Fusión por Absorción suscrito por los administradores de las dos Sociedades Participantes en la Fusión, contiene todas las menciones mínimas exigidas por el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho Proyecto fue depositado el 18 de julio de 2008 en el Registro Mercantil de Madrid conforme a lo dispuesto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil.

4.1.3. Informe de experto independiente

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil, se solicitó al Registro Mercantil de Madrid la designación de un único experto independiente, común para GSH y CAMPOFRÍO, para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por la Sociedad Absorbida.

Esta designación recayó, según resolución del Registrador Mercantil de Madrid de fecha 9 de julio de 2008, en la entidad KPMG AUDITORES, S.L., la cual aceptó su nombramiento en dicha fecha.

Con fecha 17 de septiembre de 2008, KPMG AUDITORES, S.L. ha emitido el correspondiente Informe, en el cual y de conformidad con lo previsto en el referido artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas, formula las conclusiones siguientes:

- (i) las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje propuesto en el Proyecto de Fusión; y
- (ii) el valor del patrimonio aportado por la Sociedad Absorbida es igual, por lo menos, al importe del aumento de capital de 49.577.099 euros que la Sociedad Absorbente tiene previsto efectuar.

4.1.4. Celebración de las Juntas Generales de Accionistas y Socios

Los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes en la Fusión someterán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas y Socios la Fusión descrita para que se delibere y se decida sobre la misma. A partir de la convocatoria de la Junta General de CAMPOFRÍO, quedarán a disposición de los accionistas y socios, así como a disposición de los representantes de los trabajadores de las dos sociedades, en el domicilio social, para su examen, el Proyecto de Fusión, el Informe del Experto Independiente, el presente Informe y el informe que sea elaborado por el Consejo de Administración de GSH y los demás documentos a que se refiere el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas. No existen obligacionistas ni titulares de derechos especiales.

Se hace constar que en virtud del Protocolo de Fusión se han asumido los compromisos siguientes:

- (i) los socios de GSH, titulares del 100% del capital social de esta última, han asumido el compromiso de celebrar la correspondiente Junta de Socios de GSH, de forma simultánea a la celebración de la Junta General de Accionistas de CAMPOFRÍO, así como de votar a favor de la Fusión en aquella;
- (ii) determinados accionistas de referencia de CAMPOFRÍO, han asumido igualmente el compromiso de votar favorablemente la aprobación de la Fusión en la correspondiente Junta General Extraordinaria de Accionistas de dicha sociedad.

4.1.5. Modificaciones estatutarias de la Sociedad Absorbente

De conformidad y a efectos de lo previsto en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, determinadas modificaciones de los Estatutos Sociales y de la normativa de gobierno corporativo de CAMPOFRÍO, se someterán, según corresponda, a la aprobación de la Junta General de Accionistas o del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO y estarán sujetas en todo caso a la efectividad de la Fusión.

Las referidas modificaciones estatutarias y de la regulación de gobierno corporativo de CAMPOFRÍO se orientan a dar cumplimiento a las finalidades y características que han quedado mencionadas y que configuran la Fusión proyectada como un fusión entre iguales, que responde a un objetivo empresarial y de negocio y que no pretende ni supone en modo alguno la atribución o toma de control de la sociedad absorbente. En sentido, las modificaciones propuestas suponen la incorporación y el correspondiente reflejo en la regulación corporativa de la sociedad de los compromisos y obligaciones asumidos en el Proyecto y en el Protocolo de Fusión y pretenden fundamentalmente asegurar el mantenimiento de CAMPOFRÍO como una sociedad independiente tras la Fusión.

Los aspectos básicos y más relevantes de las modificaciones de los Estatutos Sociales de CAMPOFRÍO que se someten a la consideración y aprobación de la Junta General Extraordinaria que deba resolver sobre la Fusión, son los siguientes:

- (a) La modificación del artículo 5, relativo al capital social, a fin de adecuar su redacción al aumento de capital que habrá de ser acordado para atender el canje derivado de la Fusión.
- (b) La modificación de la denominación social, que pasaría a ser en lo sucesivo “CAMPOFRÍO FOOD GROUP, S.A.”, de forma que dicha denominación refleje el carácter de la Sociedad como cabecera del grupo internacional de sociedades resultante de la Fusión, modificándose en consecuencia el artículo 1 de los Estatutos Sociales.
- (c) La modificación de los artículos 15 y 21 de los Estatutos Sociales, a fin de establecer quórum y mayorías reforzados para la aprobación por la Junta General y por el Consejo de Administración de determinados

acuerdos particularmente relevantes, tendentes a evitar que la adopción de los mismos pueda efectuarse unilateralmente y con el solo voto de accionistas mayoritarios o de sus representantes en el órgano de administración y de evitar igualmente que éstos tengan la posibilidad por si solos de bloquear la adopción de decisiones relevantes en el seno de los órganos sociales de la entidad.

- (d) La modificación del artículo 19 de los Estatutos Sociales a efectos de fijar en cinco años el plazo de duración del cargo de Consejero y de reforzar los procedimientos para la propuesta de designación de consejeros independientes.
- (e) La modificación del artículo 24 de los Estatutos Sociales, a fin de regular determinadas materias que por su relevancia o contenido no podrán ser objeto de delegación y cuyo conocimiento y decisión queda reservado en exclusiva a la competencia del Consejo de Administración.
- (f) La inclusión de una Disposición Adicional específica en los Estatutos Sociales de CAMPOFRÍO, a fin de reflejar determinados compromisos asumidos en el Protocolo de Fusión por SF, en relación a la participación accionarial en CAMPOFRÍO que resulte atribuida a las sociedades pertenecientes a su mismo grupo tras la Fusión. La referida Disposición Adicional, pretende igualmente asegurar que la participación accionarial en CAMPOFRÍO de la que resulten ser titulares las sociedades pertenecientes al grupo cuya sociedad dominante es SF (el “**Grupo SF**”), no pretende ni supone la atribución del control sobre la Sociedad Absorbente, así como regular las obligaciones de SF en el supuesto de que dicho control pretendiera ser adquirido en el futuro, incluyendo básicamente las obligaciones y compromisos siguientes:
 - (i) El establecimiento de un período de pasividad (*stand-still*) durante los 3 años siguientes a la efectividad de la Fusión, durante el cual SF se compromete a (i) no ejercitar los derechos de voto correspondientes a la participación accionarial atribuida a las sociedades del Grupo SF en exceso del 30%, así como a no designar en ningún caso a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO, y (ii) a no incrementar la participación accionarial en CAMPOFRÍO

resultante de la Fusión, salvo en determinados supuestos autorizados.

- (ii) La obligación de formular una oferta pública de adquisición dirigida al 100% de las acciones de CAMPOFRÍO, si al término del período inicial de 3 años anteriormente indicado, SF realizara cualquiera de las actuaciones siguientes: (i) incrementara en cualquier forma su participación accionarial en CAMPOFRÍO resultante de la fusión y/o de los incrementos autorizados referidos en el párrafo anterior, o (ii) designara a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de CAMPOFRÍO.

Se hace constar que aún cuando las sociedades del Grupo SF no intervendrán ni votarán favorablemente los acuerdos de Fusión, a fin de dar cumplimiento a lo señalado en el artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007, las referidas sociedades del Grupo SF, han asumido y prestado su consentimiento individual a las obligaciones que resultan de la referida Disposición Adicional, a los efectos legales oportunos.

De conformidad y a efectos de lo previsto en los artículos 144 y 238 de la ley de Sociedades Anónimas, se adjunta como Anexo del presente Informe el texto íntegro de las modificaciones proyectadas en los Estatutos Sociales.

Asimismo, se hace constar que el Consejo de Administración ha aprobado en el día de la fecha determinadas modificaciones en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, que se orientan igualmente a la finalidad anteriormente mencionada, así como a adaptar dicha regulación de gobierno corporativo a las modificaciones que se propone introducir en los Estatutos Sociales y que han quedado indicadas. Las referidas modificaciones, que traen causa de la Fusión proyectada y estarán sujetas en todo caso a la efectividad de la misma, serán objeto de información a la Junta General Extraordinaria a la que someta la aprobación de la Fusión, a los efectos y de conformidad con lo señalado en el artículo 115.1 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores.

4.1.6. Anuncios y derecho de oposición

Una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de fusión por absorción por las referidas Juntas Generales de Accionistas y Socios, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas, éste será

publicado tres veces en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en dos diarios de gran circulación en la provincia de Madrid.

Durante el plazo de un mes a contar desde la fecha del último de dichos anuncios, los acreedores de las sociedades participantes podrán oponerse a la misma en los términos establecidos en los artículos 243 y 166 de la Ley de Sociedades Anónimas. Transcurrido el plazo legal establecido en el artículo 243 de la Ley de Sociedades Anónimas, se otorgará la correspondiente escritura de Fusión.

4.1.7. Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones emitidas por CAMPOFRÍO en la ampliación de capital referida en el apartado 6.2 posterior tendrán plenos derechos políticos desde la fecha de su emisión, y otorgarán a sus titulares, igualmente desde la fecha de su emisión, los mismos derechos económicos, incluido el derecho a participar en las ganancias sociales, que las acciones de CAMPOFRÍO actualmente existentes, sin perjuicio en todo caso del dividendo extraordinario referido en el apartado 5.3. de este Informe, que se acuerde, en su caso, por la Junta General a la que somete la aprobación de la Fusión y que se reconocerá exclusivamente a favor de las acciones representativas del capital social de CAMPOFRIO anterior a la Fusión.

En consecuencia, las nuevas acciones otorgarán a sus titulares el derecho a percibir cualquier dividendo que se acuerde por la Sociedad Absorbente tras la inscripción de la escritura de Fusión en el Registro Mercantil.

4.1.8. Derechos especiales

A efectos de lo dispuesto en el artículo 235.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que no existen participaciones de clases especiales en GSH, ni titulares de derechos especiales distintos de las participaciones, por lo que no se otorgarán derechos algunos a los socios de GSH como consecuencia de la Fusión, distintos de los que se derivan de la Ecuación de Canje.

4.1.9. Ventajas

A los efectos de lo establecido en el artículo 235.f) de la Ley de Sociedades Anónimas, no se atribuirán ventajas de ningún tipo en la Sociedad Absorbente a los administradores de ninguna de las Sociedades Participantes en la Fusión,

ni al experto independiente que emita el informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre los activos y pasivos aportados por la Sociedad Absorbida.

4.1.10. Órgano de Administración tras la Fusión

De conformidad con lo señalado en el artículo 238 h) de la Ley de Sociedades Anónimas, se propondrá a la Junta General de CAMPOFRÍO que delibere y decida sobre la Fusión, que la composición del Consejo de Administración de la Sociedad resultante de la Fusión sea de nueve (9) miembros,

La composición del Consejo de Administración de CAMPOFRIO cuyo nombramiento se propondrá igualmente a la Junta General de Accionistas, si bien no será efectivo hasta el momento en que la escritura de Fusión quede inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, será la siguiente:

Presidente: D. Pedro Ballvé Lantero (Consejero Dominical propuesto por los Accionistas de Referencia)

Consejeros: D. Juan José Guibelalde Iñurritegui (Consejero Independiente)¹

D. Guillermo de la Dehesa Romero (Consejero Independiente)

D. Yiannis Petrides (Consejero Independiente)

D. Luis Serrano Martín (Consejero Dominical propuesto por los Accionistas de Referencia)

D. C. Larry Pope (Consejero Dominical propuesto por Smithfield Foods)

D. Richard Jasper Poulson (Consejero Dominical propuesto por Smithfield Foods)

D. Caleb Samuel Kramer (Consejero Dominical propuesto conjuntamente por OCM Luxembourg EPOF Meats Holding SARL y OCM Luxembourg OPPS Meats Holding SARL)

D. Karim Michael Khairallah (Consejero Dominical propuesto conjuntamente por OCM Luxembourg EPOF Meats Holding SARL y OCM Luxembourg OPPS Meats Holding SARL)

4.2. Incidencia de otra normativa

4.2.1. Régimen fiscal.

Cumplíndose en la presente operación de fusión los requisitos establecidos en el Capítulo VIII del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado mediante el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, relativo al régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, se acoge la presente Fusión a dicho régimen fiscal especial. Los motivos económicos que amparan la citada Fusión se detallan en los apartados 2 y 5 del presente Informe.

A tal efecto, en cumplimiento de lo dispuesto en el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado mediante el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, la Sociedad Absorbente comunicará el ejercicio de la opción de sometimiento al régimen fiscal especial de la presente operación de fusión a los órganos competentes de la Administración Tributaria, una vez que dicha fusión haya sido inscrita en el Registro Mercantil.

4.2.2. Derecho de la Competencia. La Fusión se ha notificado a las autoridades de competencia pertinentes, habiéndose obtenido con carácter previo a la fecha de emisión de este Informe las autorizaciones preceptivas.

5. ECUACIÓN DE CANJE Y AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL

5.1. Ecuación de Canje

La Fusión proyectada pretende llevarse a efecto mediante el aumento de capital de CAMPOFRÍO y la emisión de nuevas acciones que serán adjudicadas íntegramente a los socios de GSH, en proporción y en canje a la respectiva participación de estos últimos en GSH, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 247, 249 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas.

La ecuación de canje de la Fusión (la “**Ecuación de Canje**”), que se ha establecido sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las Sociedades Participantes

¹ Se hace constar que D. Juan José Guibelalde Iñurritegui reunirá todas las circunstancias incluidas en la definición de “consejero independiente” del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades

en la Fusión, de conformidad con lo previsto en el artículo 235.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, es de 49.577.099 acciones de nueva emisión de la Sociedad Absorbente, con un valor nominal de un euro (1€) cada una de ellas y representativas del 48,5% del capital social resultante tras la Fusión, por 38.837.178 participaciones de la Sociedad Absorbida, de un valor nominal de un euro (1€).

5.2. Aumento de capital de la Sociedad Absorbente y adjudicación de las nuevas acciones a los socios de la Sociedad Absorbida

Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad Absorbente aumentará su capital social en 49.577.099 euros, mediante la emisión de 49.577.099 acciones ordinarias, de un euro (1€) de valor nominal cada una y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Tras la ejecución de la Fusión, el capital social de CAMPOFRÍO ascenderá a 102.220.823 euros, dividido en 102.220.823 acciones ordinarias, de un euro (1€) de valor nominal cada una, y representadas mediante anotaciones en cuenta, modificándose en consecuencia el artículo 5 de los Estatutos Sociales, en los términos que resultan del Anexo adjunto al presente Informe.

De conformidad con lo previsto en los artículos 159.4 y 247 de la Ley de Sociedades Anónimas, las nuevas acciones a emitir por CAMPOFRÍO estarán dirigidas exclusivamente a atender el canje resultante de la Fusión, no darán lugar a derecho de suscripción preferente y serán adjudicadas íntegramente a los socios de GSH, en proporción a su respectiva participación en la Sociedad Absorbida, con arreglo al detalle siguiente:

- A favor de SFDS GLOBAL HOLDINGS B.V., y en canje de las 19.420.189 participaciones de GSH de las que es titular, se adjudicarán un total de 24.788.549 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 24,25% del capital social resultante tras la Fusión.
- A favor de OCM LUXEMBOURG OPPTS MEATS HOLDING SARL, y en canje de las 6.092.477 participaciones de GSH de las que es titular, se adjudicarán un total de 7.777.914 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 7,61% del capital social resultante tras la Fusión.
- A favor de OCM LUXEMBOURG EPOF MEATS HOLDING SARL, y en canje de las 13.324.512 participaciones de GSH de las que es titular, se

adjudicarán un total de 17.010.636 acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO, representativas del 16,64% del capital social resultante tras la Fusión.

De conformidad con lo previsto en la Norma de registro y valoración 19ª, sobre combinaciones de negocios, del nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, CAMPOFRÍO, como sociedad absorbente y como empresa adquirente a efectos de la referida Norma de registro y valoración, procederá a registrar contablemente el valor de las acciones emitidas para atender el canje con arreglo a su valor razonable en la fecha de adquisición y por referencia al valor de cotización de las acciones de CAMPOFRÍO en dicha fecha. A tal efecto, la diferencia entre el valor nominal de las acciones emitidas y el valor razonable de las mismas que resulte de lo anterior, tendrá la consideración de prima de emisión.

Se solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Se hace constar que GSH no es titular de acción alguna de CAMPOFRÍO, no existiendo participaciones de GSH titularidad de CAMPOFRÍO, ni participaciones propias titularidad de GSH, por lo que no resulta de aplicación el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La Ecuación de Canje resultante de la Fusión se atenderá íntegramente mediante el aumento de capital social y la entrega de las mencionadas acciones de nueva emisión de CAMPOFRÍO.

En consecuencia, el Proyecto de Fusión no prevé en modo alguno la entrega de compensaciones complementarias en metálico a favor de los socios de GSH, ni la entrega a estos últimos de acciones propias de las que CAMPOFRÍO pueda ser titular.

5.3. Determinación de la Ecuación de Canje, criterios de valoración y hechos posteriores al Proyecto de Fusión.

Tal y como se ha señalado, la Ecuación de Canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de CAMPOFRÍO y GSH, tomando en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados, que los Consejos de Administración han considerado adecuados, así como los respectivos estados financieros anuales consolidados, cerrados a 31 de diciembre de 2007, por lo que se refiere a CAMPOFRÍO y a 30 de abril de 2008, por lo que se refiere a GSH.

Las valoraciones se han efectuado de forma independiente y en base al plan de negocio de cada compañía, incluyendo la valoración intrínseca de ambas sociedades con arreglo al método de descuento de flujos de caja, así como la valoración de mercado, mediante el método de múltiplos de compañías comparables, para lo cual el Consejo de Administración de CAMPOFRÍO ha contado con el asesoramiento de Goldman Sachs International.

La valoración intrínseca se ha realizado en base al método de Descuento de Flujos de Caja Libres (“DFC”), que permite obtener una valoración de cada compañía en función de las proyecciones futuras de flujos de caja, antes de gastos e ingresos financieros y después de aplicar la tasa de impuesto sobre sociedades y de considerar las inversiones materiales y variaciones del fondo de maniobra. El período de proyección utilizado ha sido 2008-2012. La tasa de descuento empleada es el coste de capital medio ponderado estimado teniendo en cuenta el perfil de riesgo de las compañías analizadas y tomando como referencia las características de las compañías del sector. La misma metodología se ha seguido para llegar al rango de la tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada para obtener el valor terminal.

Por su parte para la determinación de la valoración de mercado se ha recurrido al método de compañías comparables cotizadas. Esta metodología permite obtener una referencia de valor sobre la base de los múltiplos a los que las compañías comparables del sector están cotizando. A estos efectos se han identificado compañías cotizadas en el sector cárnico europeo y en el sector de alimentación en España, analizándose los múltiplos VE / EBITDA y PER a valores estimados 2008 y 2009 y aplicándose un rango de múltiplos alrededor de la mediana de los mismos a las magnitudes correspondientes de CAMPOFRÍO y GSH.

Adicionalmente, CAMPOFRÍO y GSH han realizado un estudio conjunto de las potenciales eficiencias derivadas de la fusión, estimándose que podrían generarse sinergias significativas, fundamentalmente relacionadas con ahorros de costes y reducción de inversiones.

En base a lo anterior y previa negociación con GSH bajo condiciones de mercado, el Consejo de Administración de CAMPOFRÍO acordó los términos económicos y la Ecuación de Canje recogida en el Proyecto de Fusión. La Ecuación de Canje supone la atribución de un porcentaje del 51,5% del capital social resultante tras la Fusión para CAMPOFRÍO y del 48,5% para GSH, que se encuentra dentro del rango de relaciones de canje calculado bajo todas las metodologías mencionadas en los párrafos anteriores. En consecuencia y según lo previsto en el Proyecto de Fusión, la Ecuación de Canje supondrá la emisión y adjudicación a los socios de la Sociedad

Absorbida de 49.577.099 acciones, representativas del 48,5% del capital social resultante de CAMPOFRIO tras la fusión.

El Consejo de Administración de CAMPOFRÍO en su sesión de fecha 27 de junio de 2008, en la cual se aprobó el Proyecto de Fusión y la Ecuación de Canje anteriormente mencionada, recibió una opinión (*fairness opinion*) emitida por Goldman Sachs International y confirmada por escrito el 30 de junio de 2008, en la cual se señala que a dicha fecha y sobre la base y con sujeción a las asunciones, cualificaciones, limitaciones y demás términos que en la propia opinión se establecen, la Ecuación de Canje es equitativa (*fair*) para CAMPOFRÍO desde un punto de vista financiero.

Con posterioridad a la aprobación del Proyecto de Fusión, CAMPOFRÍO ha procedido a la transmisión del 100% de las acciones de su sociedad filial de nacionalidad rusa CAMPOMOS, en virtud de un contrato de compraventa de acciones suscrito con fecha 30 de julio de 2008. La referida transmisión se ha llevado a cabo en el marco del proceso de Fusión, y con arreglo a la estrategia considerada para el desarrollo y desenvolvimiento futuro de la actividad de CAMPOFRÍO y de la sociedades de su grupo, consistente en procurar el mantenimiento de una posición de liderazgo en los distintos mercados nacionales en los que el Grupo estará presente.

De conformidad igualmente con lo recogido en el Proyecto de Fusión y sobre la base del resultado de la transmisión de las acciones de CAMPOMOS anteriormente referida, el Consejo de Administración de CAMPOFRÍO, en su reunión del día de la fecha, ha acordado someter a la aprobación de la misma Junta General de Accionistas a la que se somete la aprobación de la Fusión, la distribución de un dividendo extraordinario a favor exclusivamente de los titulares de las acciones representativas del capital social actual de CAMPOFRIO, por importe de 47.150.000 Euros y con cargo a la cuenta prima de emisión de acciones correspondiente al aumento de capital acordado con fecha 2 de marzo de 2002. El referido dividendo extraordinario, que estará sujeto a la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil, será satisfecho con posterioridad a la misma y en la fecha que al efecto acuerde el Consejo de Administración, no más tarde en todo caso del 30 de junio de 2009.

El Consejo de Administración considera que la transmisión de las acciones de CAMPOMOS y la distribución del dividendo extraordinario mencionado en el párrafo anterior, no comportan una alteración de la Ecuación de Canje en su día convenida conforme a los métodos y criterios de valoración expuestos, dándose cumplimiento a lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Tal y como se ha señalado, se hace constar que se pondrá a disposición de los accionistas y socios de las Sociedades Participantes en la Fusión, a partir de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de CAMPOFRÍO, el correspondiente informe emitido con fecha 17 de septiembre de 2008 por KMPG AUDITORES, S.L., entidad designada como experto independiente por el Registro Mercantil de Madrid, en el cual se recogen las manifestaciones previstas en el artículo 236.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación a la justificación de la Ecuación de Canje, a los métodos de valoración empleados para su determinación y al valor atribuido al patrimonio aportado por la sociedad absorbida a efectos del importe del aumento de capital proyectado por CAMPOFRÍO para atender el canje derivado de la Fusión.

5.4. Procedimiento de canje

El canje de las participaciones de la Sociedad Absorbida por acciones de la Sociedad Absorbente será efectuado automáticamente a través las entidades participantes de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“**Iberclear**”), responsables de la llevanza de las anotaciones en cuenta de la Sociedad Absorbente, y de conformidad con los procedimientos establecidos a estos efectos, una vez que la documentación necesaria para la admisión a cotización de las nuevas acciones haya sido verificada, en su caso, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”), la Fusión haya sido acordada por las respectivas Juntas Generales y la escritura de Fusión esté inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

El procedimiento de canje tendrá lugar de conformidad con el mecanismo previsto a estos efectos por Iberclear, en virtud del régimen de Anotaciones en Cuenta dispuesto por el Real Decreto 116/1992, sobre Representación de Valores por medio de Anotaciones en Cuenta y Compensación y Liquidación de Operaciones Bursátiles.

6. BALANCES DE FUSIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, los balances individuales de CAMPOFRÍO y GSH cerrados a 30 de abril de 2008 tendrán la consideración de balances de fusión (los “**Balances de Fusión**”).

Se hace constar que el Balance de Fusión de GSH se corresponde con el balance anual incluido en las cuentas anuales de la sociedad cerradas a 30 de abril de 2008. Por su parte, el Balance de Fusión de CAMPOFRÍO se formula como balance especial, cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes anterior a la fecha del Proyecto de Fusión, empleando los mismos métodos y criterios de presentación del

último balance anual incluido en las cuentas anuales individuales de CAMPOFRÍO de 31 de diciembre de 2007, de conformidad con lo establecido en el artículo 329.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, si bien mediante la aplicación de las normas contenidas en el Nuevo Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, que resultan de aplicación a partir del 1 de enero de 2008.

El Balance de Fusión de la Sociedad Absorbente ha sido verificado por Ernst & Young, auditor de cuentas de CAMPOFRÍO.

GSH no resulta obligada a auditar sus cuentas anuales, por lo que de conformidad con lo previsto en los artículos 203 y 239 de la ley de Sociedades Anónimas no se ha sometido a auditoría de cuentas el correspondiente Balance de Fusión. Se hace constar no obstante que las cuentas anuales consolidadas de GSH y de su grupo consolidado han sido sometidas a verificación contable del auditor de cuentas de dicho grupo consolidado, la entidad Ernst & Young. Aún cuando no exista obligación legal al efecto, las referidas cuentas anuales consolidadas de GSH y sus sociedades dependientes, junto con el correspondiente informe de auditoría, se pondrán a disposición de los accionistas a partir de la convocatoria de la Junta General de CAMPOFRÍO.

7. FECHAS RELEVANTES PREVISTAS EN EL PROYECTO DE FUSIÓN

7.1 Fecha efectiva de la Fusión a efectos contables

A efectos de lo previsto en el artículo 235.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, las operaciones de la Sociedad Absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por la Sociedad Absorbente en la fecha de adquisición, tal y como ésta se define en la Norma 19ª del Nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

7.2 Fecha a partir de la cual las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales de CAMPOFRÍO

Las nuevas acciones que emita CAMPOFRÍO dispondrán, desde su fecha de emisión, de plenos derechos políticos, y sus titulares tendrán los mismos derechos económicos que los titulares de las acciones de CAMPOFRÍO en circulación, incluyendo el derecho a participar en los beneficios de CAMPOFRÍO. Tal y como se ha señalado, lo anterior se entiende sin perjuicio en todo caso del dividendo extraordinario referido en el apartado 5.3. de este Informe, que se acuerde, en su caso, por la Junta General a la que somete la aprobación de la Fusión y que se reconocerá exclusivamente a favor de las acciones representativas del capital social de CAMPOFRÍO anterior a la Fusión

En consecuencia, las acciones de CAMPOFRÍO actualmente en circulación y las nuevas acciones emitidas para atender la Ecuación de Canje participarán con los mismos derechos, en proporción al valor nominal de cada acción, en cualquier reparto que pudiera ser acordado por la Sociedad Absorbente tras la inscripción de la Escritura de Fusión en el Registro Mercantil.

8. CONDICIONES SUSPENSIVAS RELATIVAS A LA EFECTIVIDAD DE LA FUSIÓN

Se hace constar que se ha dado cumplimiento a las condiciones suspensivas que a efectos de la convocatoria de las Juntas Generales se establecían en el apartado 13.1. del Proyecto de Fusión, habiéndose cumplido igualmente y con anterioridad a este acto la condición relativa a la obtención de las autorizaciones preceptivas de las autoridades relevantes en materia de defensa de la competencia, referida en el apartado 13.2.2 del Proyecto de Fusión.

En consecuencia, y con arreglo igualmente a lo señalado en el Proyecto de Fusión, la efectividad de los acuerdos relativos a la Fusión que se adopten, en su caso, por las Juntas Generales de las respectivas Sociedades Participantes en la Fusión, quedará sujeta tan sólo a las condiciones suspensivas siguientes (las “**Condiciones Suspensivas**”):

- (i) la ausencia de cambio adverso sustancial, que afecte a cualquiera de las Sociedades Participantes en la Fusión, entre la fecha del Proyecto de Fusión y la de su aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas, en los términos y de conformidad con lo establecido en el apartado 13.2.1. del Proyecto de Fusión, y sin perjuicio de que en la propia Junta General de Accionistas se declare, en su caso, el cumplimiento a dicha fecha de la mencionada Condición Suspensiva; y
- (ii) la obtención de la exención del artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007, sobre el régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, en los términos y de conformidad con lo establecido en el apartado 13.2.3. del Proyecto de Fusión.

* * * * *

Y en base a las consideraciones expuestas y en cumplimiento de lo establecido en los artículos 144, 152 y 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de CAMPOFRÍO suscribe, a los efectos legales oportunos, el presente Informe sobre el Proyecto de Fusión por Absorción de CAMPOFRÍO y GSH y sobre las modificaciones estatutarias que se someten a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Madrid, 18 de septiembre de 2008.

ANEXO

Texto íntegro de las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales

Se propone modificar los artículos 1, 5, 15, 19, 21, 24, 24 bis, 24 quater y crear una nueva Disposición Adicional de los Estatutos de CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A. para que, tras su aprobación por la Junta General, tengan la redacción que se expresa a continuación.

A los efectos de facilitar una clara identificación de las modificaciones propuestas se ha optado por marcar los cambios sobre la versión vigente de los Estatutos.

ARTICULO UNO

Denominación Social La Sociedad se denomina CAMPOFRIO ~~ALIMENTACION~~FOOD GROUP, S.A. tiene carácter mercantil, nacionalidad española y se regirá por los presentes Estatutos y en todo cuanto no esté previsto en ellos, por las disposiciones legales vigentes que resulten de aplicación.

ARTICULO CINCO

El capital social asciende a la suma de ~~CINCUENTA Y CIENTO~~ DOS MILLONES ~~SEISCIENTOS CUARENTA Y TRES MIL SETECIENTOS VEINTICUATRO EUROS (52.643.724)~~DOSCIENTOS VEINTE MIL OCHOCIENTOS VEINTITRÉS EUROS (102.220.823 euros), representado por ~~52.643.724~~102.220.823 acciones de un euro de valor nominal cada una, de una sola serie, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones son todas del mismo tipo y clase con los mismos derechos y obligaciones representadas por Anotaciones en Cuenta.

ARTICULO QUINCE

Quórum Ordinario La Junta General quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos el veinticinco por ciento del capital social suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Quórum Reforzado Para que la Junta General pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital, la transformación, fusión o escisión de la ~~sociedad~~Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas, presentes o representados, que posean al menos el ~~cinuenta~~sesenta y cinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del

~~veintinueve~~cincuenta por ciento de dicho capital, ~~si bien cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital social suscrito con derecho de voto, los~~.

Los acuerdos a que se refiere el ~~presente párrafo sólo podrán adoptarse válidamente con~~párrafo anterior requerirán, tanto en primera como en segunda convocatoria, el voto favorable de ~~los dos tercios~~la mayoría del capital con derecho a voto presente o representado en la Junta., siempre y cuando esta mayoría represente, al menos, el 45% del capital suscrito con derecho a voto.

ARTICULO DIECINUEVE

- Función del Consejo** Corresponde al Consejo de Administración la gestión, representación y administración de la Sociedad con las más amplias facultades. La representación se extiende a todos los actos necesarios para llevar a la práctica el objeto social establecido en los presentes Estatutos.
- Composición del Consejo** El Consejo de Administración estará integrado por un número mínimo de cinco y un máximo de quince miembros, dentro de los cuales estarán incluidos un Presidente y uno o varios Vicepresidentes, que sustituirán al Presidente en caso de ausencia de éste. El orden de preferencia en la sustitución será a tenor del que fuesen designados por el Consejo. Asimismo, el propio Consejo elegirá un Secretario, y potestativamente, un Vicesecretario, que sustituirá al Secretario en caso de ausencia de éste. El Secretario y Vicesecretario podrán ser o no Consejeros, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.
- Compatibilidad y Duración del Cargo** Para ser miembro del Consejo de Administración, no se requerirá la condición de accionista y es compatible la condición de Consejero con cualquier otro cargo de la Sociedad.
- Los Consejeros serán elegidos y cesados, a propuesta del Consejo de Administración, por la Junta General de Accionistas.
- Los Consejeros serán elegidos para ejercer el cargo durante un plazo de ~~seis~~cinco años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración.
- Reelección** Las propuestas de elección, reelección o cese de Consejeros, que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General, se efectuarán a su vez a propuesta de la Comisión de Nombramientos y de Retribuciones en el caso de los Consejeros independientes, en base a una lista preparada por asesores especializados si así es requerido por cualquiera de los Consejeros, y previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes Consejeros.
- Limitaciones tras el cese** Los Consejeros que terminen su mandato o que por cualquier otra causa cesen en el desempeño de su cargo, no podrán prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Sociedad durante un plazo de dos años, salvo que sean sociedades que estén vinculadas al Grupo o que el Consejo les

dispense de esta obligación o minore el período de su exclusión.

- Cooptación** Las vacantes que se produzcan en el Consejo serán cubiertas provisionalmente por el mismo Consejo, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y de Retribuciones mediante designación, entre los accionistas, de las personas que hayan de ostentar provisionalmente el cargo de Consejeros, hasta que, de forma definitiva, se resuelva por la primera Junta General que se celebre.
- Funcionamiento** El Consejo de Administración regulará su propio funcionamiento, por medio de un Reglamento del Consejo de Administración y aceptará la dimisión de sus Consejeros, de acuerdo todo ello con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

ARTICULO VEINTIUNO

- Quórum Consejo** Para que el Consejo de Administración pueda constituirse válidamente será necesaria la concurrencia, presentes o representados, de la mitad más uno de sus miembros, pudiendo los Consejeros delegar, mediante escrito en todo caso y especial para cada reunión, su voto en otros consejeros.

- Aprobación Acuerdos** Los acuerdos del Consejo de Administración se adoptarán por mayoría absoluta de los concurrentes, salvo excepción legal o estatutaria.

En todo caso, se requerirá el voto favorable de dos tercios de los miembros del Consejo de Administración para que éste pueda (i) adoptar válidamente los acuerdos relativos a materias reservadas al Consejo de conformidad con el Artículo Veinticuatro de estos estatutos (con la excepción del nombramiento y cese de altos directivos, de conformidad con el artículo 24 d), que tan sólo requerirá mayoría absoluta) (ii) designar a uno o varios Consejeros Delegados y (iii) modificar su Reglamento de organización.

ARTICULO VEINTICUATRO

- Materias reservadas al Consejo en pleno** La política del Consejo será la delegación de la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección y el ejercicio de la función general de supervisión, si bien no podrán ser objeto de delegación aquellas facultades que legal o estatutariamente estén reservadas al conocimiento directo del Consejo, ni aquellas otras necesarias para un responsable ejercicio de la función general de supervisión.

De conformidad con lo anterior y salvo cuando así sea preciso por razones de urgencia, corresponde al Consejo en pleno el conocimiento y la decisión sobre las siguientes materias:

- a) Las decisiones que entrañen una modificación estructural de la Sociedad incluyendo cualquier propuesta de modificación estatutaria.

- b) La “filialización” o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia Sociedad.
- c) La definición y aprobación de las políticas y estrategias generales de la sociedad, en relación en particular a los extremos siguientes: (i) plan estratégico o de negocio, objetivos de gestión y presupuestos anuales; (ii) política de inversiones y financiación; (iii) definición de la estructura del grupo de sociedades; (iv) política de gobierno corporativo y de responsabilidad social corporativa; (v) política de retribuciones y evaluación de los altos directivos; (vi) política de control y gestión de riesgos; (vii) política de dividendos y de autocartera.
- d) El nombramiento y eventual cese de los altos directivos, a propuesta, cuando proceda, del primer ejecutivo de la sociedad, así como sus cláusulas de indemnización.
- e) La aprobación de la retribución de los Consejeros, de conformidad con lo establecido en el artículo veinticinco de los estatutos, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas.
- f) La información financiera que la Sociedad deba hacer pública periódicamente por su condición de sociedad cotizada, salvo que la misma hubiere sido conocida e informada previamente por el Comité de Auditoría.
- g) Las inversiones, compras o ventas de activos u operaciones que por su elevada cuantía o especiales características tengan carácter estratégico.
- h) La creación o adquisición, en su caso, de participaciones en entidades con propósito especial o domiciliadas en paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que por su complejidad puedan afectar a la transparencia del grupo.
- i) Aprobar las operaciones que la Sociedad realice con Consejeros, accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados, salvo que dichas operaciones cumplan con las siguientes condiciones: (i) que se realicen en virtud de contratos estandarizados y que se apliquen en masa a muchos clientes, (ii) que se realicen a precios establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador y, (iii) que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la Sociedad. Lo anterior se entiende sin perjuicio de las competencias propias del Comité de Auditoría y de los deberes en materia de conflicto de interés de los administradores establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

El Consejo aprobará, en su caso, las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría, de conformidad con lo previsto en estos estatutos.

Cualesquiera decisiones en las materias mencionadas que, por razones de urgencia

y de conformidad con lo previsto en el presente artículo, hubieren sido adoptadas directamente por órganos delegados o por el equipo directivo, serán objeto de comunicación e información en la siguiente reunión del Consejo, sometiéndose expresamente a la ratificación del mismo de ser así preceptivo.

Consejero Delegado El Consejo podrá designar de entre sus miembros y por mayoría de dos tercios de los mismos a uno o varios Consejeros Delegados, haciendo enumeración particularizada de las facultades que se delegan, o bien que se delegan todas las que legal y estatutariamente son delegables.

Comisiones Si existiesen varios Consejeros Delegados, deberá indicarse qué facultades se ejercen solidariamente y cuáles en forma mancomunada, o en su caso si todas o algunas deben ejercerse en una u otra forma.
Sin perjuicio de las delegaciones que se realicen a favor del Consejero o Consejeros Delegados y de lo prevenido en estos estatutos en relación con el Comité de Auditoría y el Consejo de Administración, cuando las circunstancias lo hagan conveniente, podrá constituir de su seno una Comisión de Nombramiento y de Retribuciones, una Comisión de Estrategia y de Inversiones, así como una o varias Comisiones Delegadas para otras áreas de su competencia o asuntos concretos y determinados.

Funcionamiento El Consejo de Administración designará sus miembros, determinará el régimen de organización y funcionamiento y aprobará cuando proceda sus Reglamentos.

ARTICULO VEINTICUATRO BIS

Comité de Auditoría El Comité de Auditoría de la Sociedad estará compuesto por un mínimo de tres miembros y un máximo de cinco, según determine en cada caso el Consejo de Administración de la Sociedad.

Miembros El Consejo de Administración designará de entre sus miembros a los que lo sean del Comité de Auditoría, debiendo al menos la mayoría de éstos ostentar la condición de Consejeros externos no ejecutivos, independientes o dominicales, y de forma análoga a la distribución existente en el Consejo de Administración.

Corresponde al Consejo de Administración acordar, en su caso, la separación de los miembros del Comité de Auditoría, debiendo, en todo caso, expresar las razones de la misma.

Presidente El propio Comité de Auditoría designará su Presidente de entre sus miembros no ejecutivos o externos, así como al Secretario, que no tendrá que ser Consejero, pudiendo este cargo recaer en quien en cada momento ostente la condición de Secretario del Consejo de Administración.

Salvo que el Consejo de Administración señalase un plazo inferior, el Presidente ejercerá su cargo por plazo de cuatro años y podrá ser reelegido una

vez transcurrido un año desde su cese. Con la excepción del Secretario, cuyo mandato, si no fuera miembro del Comité, podrá ser indefinido, los restantes miembros del mismo ejercerán su cargo por plazo de cinco años, salvo que el Consejo de Administración señalase un plazo inferior, y serán inmediatamente reelegibles. En todo caso, unos y otros cesarán en sus cargos por perder la condición de Consejeros.

Remuneración Los miembros del Comité podrán recibir dietas por asistencia a sus sesiones, de acuerdo con las normas sobre retribución de Consejeros contenidas en el artículo veinticinco de los presentes Estatutos, cuya procedencia y cuantía será determinada por el Consejo de Administración. Con esta excepción, los miembros del Comité no tendrán derecho a una remuneración distinta de la que les corresponde por su condición de Consejeros, sin perjuicio, en todo caso, del reembolso de los gastos, debidamente justificados, a que dé lugar el desempeño del cargo.

ARTICULO VEINTICUATRO QUARTER

Funciones del Comité de Auditoría Sin perjuicio de cualesquiera otras que legalmente le puedan corresponder, constituyen competencias y funciones propias del Comité de Auditoría, las siguientes:

- I) En relación con los sistemas de información y control interno, supervisar los servicios de auditoría interna y conocer de los procesos de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad, incluyendo las funciones siguientes:
 - a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando que se ha dado cumplimiento a los requisitos normativos, se ha adecuado la delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
 - b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos puedan ser objeto de identificación y se den a conocer adecuadamente.
 - c) Velar por la independencia y eficacia de la auditoría interna.
 - d) Establecer un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de manera confidencial, las irregularidades de potencial trascendencia en materia financiera y contable, que adviertan en el seno de la empresa.
- II) En relación con el auditor externo:
 - a) Elevar al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones

de su contratación.

- b) Recibir del auditor externo con cierta regularidad información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejercicio y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
 - c) Asegurar la independencia del auditor externo, procurando a tal efecto:
 - (i) que la sociedad comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o entidad que la sustituya en sus funciones, mediante el correspondiente hecho relevante el cambio de auditor y, en su caso, lo acompañe con una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente, (ii) que adopte las medidas necesarias para asegurarse de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las normas establecidas para lograr la independencia de los auditores, y (iii) en el supuesto de que se produzca la renuncia por parte del auditor externo, examine las circunstancias que la hubieran motivado.
 - d) Favorecer que el auditor del grupo de sociedades asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integran.
 - e) En general, entender las relaciones y servir de canal de comunicación con los auditores de cuentas externos para, en particular, recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como sobre aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- III) En relación con el gobierno corporativo, supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo que la sociedad tenga en cada momento establecidas.
- IV) En relación con la información a los órganos sociales:
- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
 - b) Informar al Consejo de Administración, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos (i) la información financiera que la sociedad, por su condición de cotizada, deba hacer pública periódicamente; (ii) la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en paraísos fiscales, así como cualquier otra transacciones u operaciones de naturaleza análoga que por su complejidad pudiera menoscabar la transparencia del grupo; (iii) las operaciones vinculadas.

De las reuniones del Comité de Auditoría se levantará acta, de la cual se remitirá copia a todos los miembros del Consejo de Administración.

El Comité informará periódicamente, a través de su Presidente, al Consejo de Administración sobre sus actividades y propondrá aquellas medidas que considere conveniente dentro del ámbito de sus competencias

DISPOSICIÓN ADICIONAL

En caso de una fusión de la Sociedad, como consecuencia de la cual algún accionista o accionistas de la Sociedad llegaran a alcanzar, en virtud de la participación previamente poseída y/o de la atribuida en canje en dicha fusión, directa o indirectamente, una Participación Accionarial (tal y como ésta más adelante se define) igual o superior al 30% del capital social (en lo sucesivo, la “Fusión”) y no obstante lo anterior dicho accionista o accionistas (en lo sucesivo, los “Accionistas Beneficiarios”) resultaran exentos de la obligación de formular una oferta pública de adquisición de acciones, al amparo y de conformidad con la excepción prevista en el artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en lo sucesivo, el “Real Decreto 1066/2007”), será de aplicación, sin perjuicio en todo caso de cualquier otra regulación de obligado cumplimiento, el régimen que se establece a continuación:

1. A los efectos de la presente Disposición Adicional se entenderá por “Participación Accionarial” el porcentaje de participación en los derechos de voto de la Sociedad que resulte en cada momento atribuido a los Accionistas Beneficiarios, directa o indirectamente y/o a través de cualquier otra sociedad perteneciente a su mismo grupo, en función y con arreglo a los criterios de cómputo y cálculo establecidos en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007. Las obligaciones que se recogen en la presente Disposición Adicional, serán aplicables, solidariamente, a todos los Accionistas Beneficiarios.
2. Durante el período de los tres años siguientes a la fecha de inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil (en lo sucesivo, el “Período de Pasividad”), los Accionistas Beneficiarios asumen expresamente las obligaciones y compromisos que seguidamente se indican:
 - 2.1. Los Accionistas Beneficiarios no podrán (i) ejercitar los derechos de voto

correspondientes a las acciones de las que sean titulares, en el porcentaje que, conjuntamente considerado, exceda el 30% del capital social de la Sociedad, ni en todo caso (ii) designar con sus votos a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, entendiéndose dicha designación en los términos y con arreglo a los supuestos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 1066/2007.

- 2.2. Los Accionistas Beneficiarios no podrán adquirir, directa o indirectamente, por si o a través de cualquier otra sociedad perteneciente a su mismo grupo, acciones de la Sociedad ni celebrar contratos de opción de compra o venta u otros contratos similares en virtud de los cuales puedan adquirir dichas acciones adicionales, ni en ninguna otra forma incrementar la Participación Accionarial en la Sociedad, tal y como ésta se define en el número 1 anterior, a salvo y con excepción de lo que seguidamente se indica y de los Incrementos Autorizados referidos en el número 6 siguiente.
- 2.3. Por excepción y en el supuesto de que durante el período de tres años anteriormente referido se anunciara (en los términos del artículo 16 del Real Decreto 1066/2007) una OPA de Tercero (tal y como ésta se define más adelante), será de aplicación lo siguiente:
 - a. Quedará automáticamente sin efecto y se entenderá anticipada y definitivamente terminada la limitación referida en el apartado (i) del número 2.1 anterior.
 - b. No resultará aplicable la limitación referida en el número 2.2 en relación a cualquier incremento de la Participación Accionarial que tuviera lugar en cualquier momento comprendido desde el anuncio de dicha OPA de Tercero y hasta la fecha de publicación del resultado de la misma o hasta la fecha de publicación del desistimiento del oferente de la referida OPA de Tercero, de conformidad todo ello con lo previsto en el Real Decreto 1066/2007.
3. Sin perjuicio de lo anterior y a partir de la conclusión del Período de Pasividad referido en el apartado 2 anterior, los Accionistas Beneficiarios vendrán obligados a la formulación de una oferta pública de adquisición de valores, en los términos y condiciones previstos en la presente Disposición Adicional (en lo sucesivo, la “Oferta Pública de Adquisición”), cuando

concurrieran cualquiera de las circunstancias siguientes:

- 3.1. Que los Accionistas Beneficiarios incrementen la Participación Accionarial en la Sociedad, ya sea directa o indirectamente, por sí o a través de cualquier otra sociedad perteneciente a su mismo grupo, de forma que la referida Participación Accionarial, calculada con arreglo a lo establecido en el número 1 anterior, exceda la Participación Accionarial de la que sean titulares los Accionistas Beneficiarios tras la Fusión o tras un Incremento Autorizado o tras un incremento derivado de lo establecido en el apartado 2.3. (b), a salvo en todo caso de lo señalado en el número 6 siguiente de esta Disposición Adicional.
- 3.2. Que los Accionistas Beneficiarios designen un número de Consejeros que, unidos a los que, en su caso, hubieren designado con anterioridad, representen más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad. A los efectos anteriores se considerará que los Accionistas Beneficiarios han designado miembros del Consejo de Administración de la Sociedad cuando concurren cualquiera de los supuestos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 1066/2007.
4. Los Accionistas Beneficiarios que se encuentren incurso en cualquiera de los supuestos mencionados en el número 3 anterior, deberán hacerlo público inmediatamente en los términos del artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la correspondiente solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición dentro del mes siguiente a dicha publicación.
5. La Oferta Pública de Adquisición deberá dirigirse a la totalidad de los titulares de valores de la Sociedad, en los términos y de conformidad con lo previsto en el artículo 3.2. del Real Decreto 1066/2007, siendo de aplicación a efectos de la determinación del precio y de la contraprestación ofrecida los criterios y métodos de valoración establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007. La Oferta Pública de Adquisición deberá formularse con carácter incondicional, a salvo de las autorizaciones exigidas por otros organismos supervisores y por las autoridades de defensa de la competencia, con arreglo a lo señalado en el artículo 26 del Real Decreto 1066/2007. Salvo que otra cosa se indique en la presente Disposición Adicional, será de aplicación a la Oferta Pública de Adquisición el régimen que se establece en el referido Real Decreto 1066/2007.

6. Por excepción, los Accionistas Beneficiarios no vendrán obligados a la formulación de una Oferta Pública de Adquisición al amparo de la presente Disposición Adicional, respecto de aquellos incrementos de la Participación Accionarial que se deriven de cualquiera de los siguientes supuestos (en lo sucesivo, los “Incrementos Autorizados”):
 - (i) cuando el incremento de Participación Accionarial se derive de un aumento de capital de la Sociedad con suscripción incompleta en los términos del artículo 161 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el cual los Accionistas Beneficiarios se hubieren limitado a suscribir las nuevas acciones que corresponderían a los derechos de suscripción preferente derivados de la Participación Accionarial;
 - (ii) cuando el incremento de Participación Accionarial tenga lugar de forma pasiva y sobrevenida para los Accionistas Beneficiarios y traiga causa de una reducción de capital de la Sociedad y/o de la adquisición por ésta de acciones propias.

7. El régimen establecido en la presente Disposición Adicional quedará sin efecto cuando con posterioridad a la Fusión se formularé una OPA de Tercero y además la misma (i) hubiere tenido resultado positivo, en los términos y con arreglo a lo señalado en el artículo 36 del Real Decreto 1066/2007; y (ii) hubiere sido aceptada por al menos el 70% de las acciones a las que se dirigía, excluyendo a efectos de dicho cómputo las acciones computadas en la Participación Accionarial, las poseídas por el oferente de la OPA de Tercero y por cualesquiera personas concertadas con los Accionistas Beneficiarios o con el oferente de la OPA de Tercero o cuyas acciones se atribuyeran a cualquiera de los anteriores con arreglo a los criterios establecidos en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007.

A los efectos anteriores se entenderá por “OPA de Tercero”, una oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de la Sociedad, que se hubiere autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores al amparo y de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1066/2007 y que se hubiere formulado por cualquier persona o entidad distinta de los Accionistas Beneficiarios, de cualquier parte vinculada o concertada con los Accionistas Beneficiarios o que hubiere alcanzado cualesquiera acuerdos con los Accionistas Beneficiarios o con sociedades o entidades vinculadas a éstos.

8. Las menciones que en la presente Disposición Adicional se recogen a la Comisión Nacional del Mercado de Valores se entenderán referidas a

cualquier organismo o autoridad que, en su caso, sustituya, suceda o asuma las funciones de ésta en relación a las ofertas públicas de adquisición de valores en lo sucesivo. Asimismo, las menciones que se recogen al Real Decreto 1066/2007, se entenderán referidas *mutatis mutandis* a cualquier disposición que en su día sustituya al mismo.

9. De conformidad con lo previsto en el artículo 145.1. de la Ley de Sociedades Anónimas, la aplicación de la presente Disposición Adicional quedará sujeta a la aquiescencia individual a su contenido y a las obligaciones que de la misma se derivan por parte de los accionistas que ostenten o puedan llegar a ostentar la condición de Accionistas Beneficiarios, la cual se hará constar, en su caso, en la correspondiente escritura pública de Fusión.¹

* * * * *

¹ Nota explicativa: De conformidad con lo señalado en el Informe del Consejo de Administración de 18 de septiembre de 2008, se hace constar que se ha recabado previamente el consentimiento individual de las entidades Smithfield Foods Inc, Cold Field Investments, LLC, Smithfield Insurance Company, Ltd y SFDS Global Holdings, B.V. al contenido y obligaciones que para las mismas se derivan de la referida Disposición Adicional.