

# Adquisición de Balkan Star



# Índice

- Aspectos destacables de la transacción
- Fundamento estratégico
- Consideraciones financieras
- Conclusión

# Aspectos destacables de la transacción

- Adquisición del 80,75% de Balkan Star por 147 millones de Euros
  - Oferta extendida a los accionistas en posesión del restante 19,25% de Balkan Star
  - La valoración del 100% de la compañía es de 182 millones de euros
  - Compañía adquirida libre de deuda/caja
- El precio se podría incrementar hasta en 20 millones de euros en función de la evolución operativa del negocio hasta la fecha de cierre de la transacción
- Financiada con las líneas actuales de Altadis
- Acceso a un equipo directivo con gran experiencia
- Cierre de la transacción previsto para el cuarto trimestre de 2004
  - Sujeto a las aprobaciones administrativas y de competencia correspondientes en Rusia
- Elevada creación de valor con retorno atractivo
  - FV/EBITDA 03 implícito: 10,0x
  - TIR de 13,7%
  - Sinergias de ingresos por importe de 10 millones de euros en 2008

# Fundamento estratégico: una oportunidad muy atractiva

## Rusia: un mercado de tabaco atractivo

## Compañía independiente líder

## Solidez financiera

## Nuevos factores de crecimiento

- Cuarto mercado más grande con aproximadamente 300.000 millones de unidades en 2003
- Expectativas de migración del consumo hacia marcas de gama más alta
- Compañía líder con 31.000 millones de unidades en 2003
- Segunda marca de cigarrillos con filtro, Balkanskaya Zvezda, con 21.000 millones de unidades
- Importante red de distribución
- Instalación moderna con capacidad para 40.000 millones de unidades
- Sólida posición financiera con ventas netas de 107 millones de euros y EBITDA de 18,2 millones de euros (margen del 17%) en 2003
- Sin deuda financiera
- Requerimientos de capital en curso muy limitados debido a las recientes inversiones
- Potente plataforma para la introducción de las marcas de Altadis
- Potencial para un mayor desarrollo en la región "CIS"
- Mayor equilibrio en la exposición de Altadis entre mercados maduros y emergentes

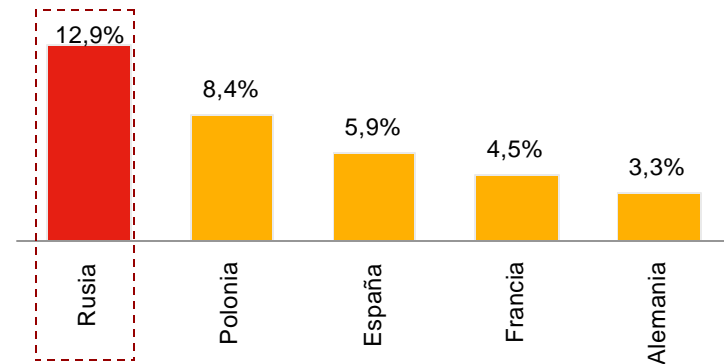
Fuente: Balkan Star, Business Analytica  
1€ = 34,7 RUB (media 2003)

# Rusia: un mercado de tabaco atractivo

- Un atractivo entorno macroeconómico:
  - Gran crecimiento del PIB (+7,3% en 2003)
  - Caída de la tasa de inflación (3,5% acum. a Mayo 2004, 13,7% en 2003, desde 21,5% en 2001)
  - Sólido incremento de la renta real per capita previsto
- El 4º mercado de tabaco más grande con aproximadamente 300.000 millones de unidades en 2003
- Firme potencial de migración al segmento de calidad alta-media en los consumidores rusos

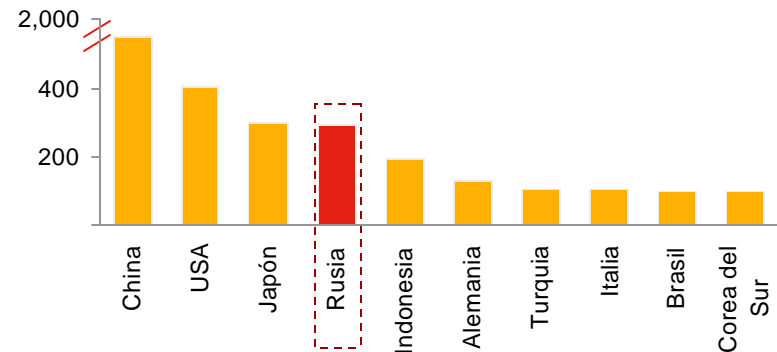
## Rusia: mayor crecimiento de la renta personal disponible

TAM 03-08E



## Rusia: 4ª mercado de tabaco más grande

Miles de millones unidades



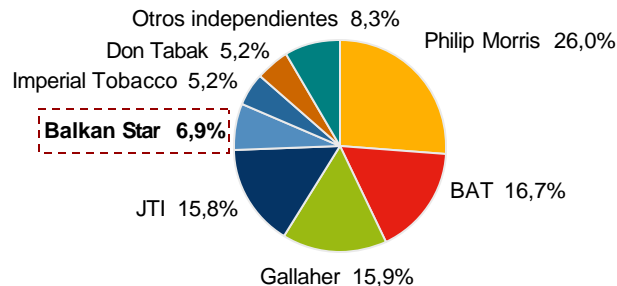
Fuente: Euromonitor, EIU, Business Analytica

# Balkan Star: operador independiente, líder en Rusia

- Mayor compañía independiente en Rusia, más de 31.000 mm de unidades vendidas en 2003
  - Cuota de mercado superior al de 10% en términos reales
  - Cuota de mercado de casi el 7% de según Business Analytica (que no cubre todo el mercado)
- Segunda marca de cigarrillos con filtro en Rusia (Balkanskaya Zvezda), con aproximadamente 21.000 millones de unidades vendidas en 2003
  - 6 marcas de tabaco en los segmentos de precio bajo a medio
- Importante historial de crecimiento de negocio
  - Desde 6.000 millones en 1992 a más de 31.000 millones de unidades en 2003 (TAM del 16%)
- Moderna planta recientemente mejorada con una capacidad de 40.000 millones de unidades
  - Una de las plantas más grandes de Rusia
  - Ubicada en Yaroslavl, a 270km al norte de Moscú
  - Más de 26.300m<sup>2</sup> de capacidad de almacén en planta
  - Más de US\$60 millones invertidos recientemente en la mejora de las instalaciones de la planta
- Sólida red de distribución con 57 almacenes que cubren las principales áreas de consumo en Rusia
- Plantilla total en torno a 1.400 trabajadores

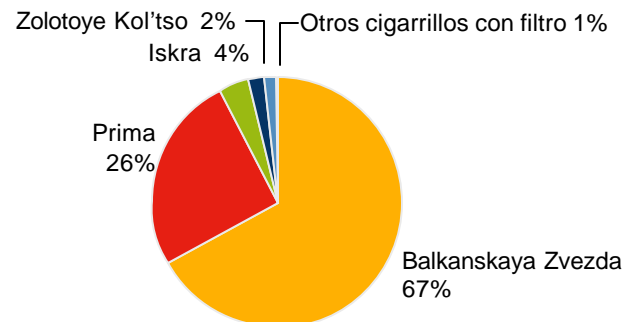
# Balkan Star: operador independiente, líder en Rusia (continuación)

## Balkan Star es el mayor fabricante independiente



Fuente: Business Analytica, 1S 2004

## Marcas de Balkan Star – división por volumen, 2003



Fuente: Balkan Star

## Balkanskaya Zvezda es la segunda marca de cigarrillos con filtro



Fuente: Business Analytica, 1S 2004

## Macas principales Balkan Star

**Balkanskaya Zvezda**  
(Segmento de precio bajo :  
5-7RUR)



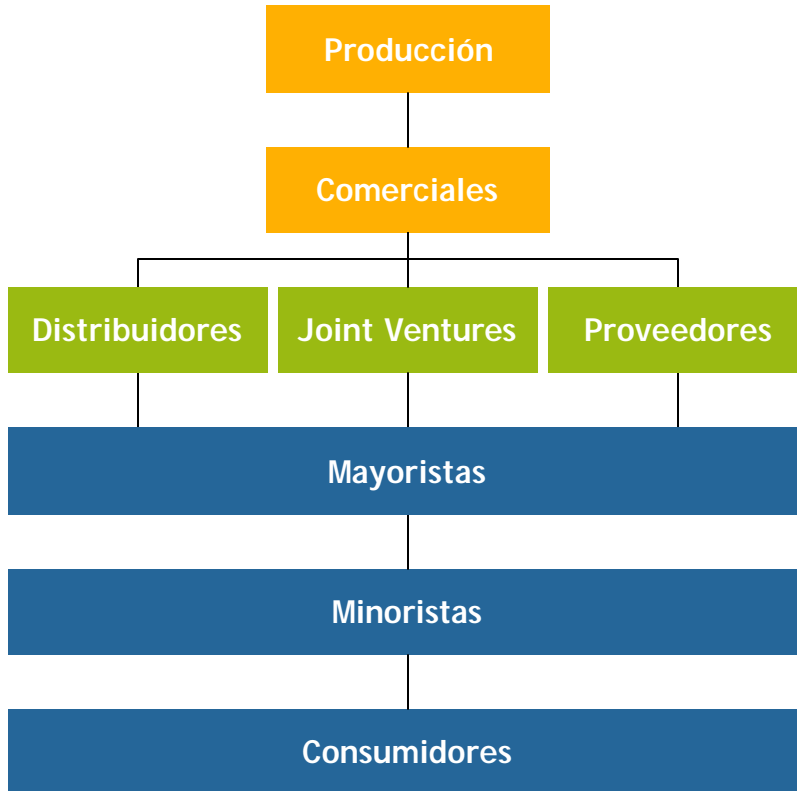
**Prima/Iskra**  
(Segmento de precio bajo sin filtro:  
<5RUR)



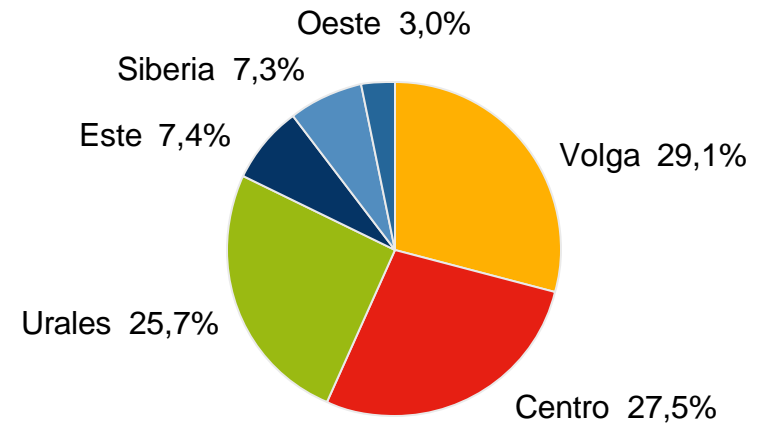
Fuente: Balkan Star

# Balkan Star: operador independiente, líder en Rusia (continuación)

## Organización de ventas de Balkan Star



## Desglose de ventas de Balkan Star por región (% de volumen 2003)



Acceso a las 48 regiones más pobladas con 57 almacenes regionales

# Solidez financiera – sólido rendimiento financiero en un entorno complejo

Volumen 2003	mm unidades	TAM 00-03
Volumen total	31.000	+9,9%
Volumen de la marca Balkanskaya Zvezda	21.000	+23,2%

Datos financieros 2003	RUR mm	EUR mm	TACC 00-03
Ventas brutas	6.301	182	+21,7%
Ventas netas	3.699	107	+12,3%
EBITDA	633	18,2	(3,3)%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>17,0%</i>	<i>17,0%</i>	
 <i>CAPEX</i>	 157	 4,5	

Fuente: Estados financieros consolidados de Balkan Star según normas de contabilidad rusas; 1€ = 34,7 RUR (media 2003)

# Nuevos factores de crecimiento para Altadis



Capacidad para complementar la cartera de Balkan Star con las marcas de Altadis en segmentos medios y premium



Oportunidad de incrementar valor por una migración a marcas de mayor precio



Mantener el liderazgo de las marcas principales de Balkan Star



Potencial para una mayor penetración en las principales ciudades de Rusia beneficiándose de un mayor poder adquisitivo



Complemento a la sólida posición de Altadis en Polonia para convertirse en una fuerza en Europa Central y del Este



Potencial reforzado para expandirse en la región “CIS”

# Consideraciones financieras

- Múltiplo implícito de la transacción
  - FV/EBITDA 03: 10,0x
- TIR: 13,7%
- Retorno de la inversión superior al coste de capital en el año 2
- Impacto en beneficio neutro desde el primer año
- Elevado potencial de crecimiento de cuota de mercado de las marcas de mayor precio de Altadis en Rusia
  - Objetivo de vender en 2008 más de 4.000 millones de unidades de marcas de Altadis, de las cuales 2.300 millones de unidades en el segmento “mid-premium”
  - Objetivo de alcanzar en 2008 una cuota de mercado en el segmento “premium” de alrededor del 2,0%
- Sinergias de ingresos por importe de 10 millones de euros en 2008
- Objetivo de doblar el EBITDA en 2008

# Conclusión



Una oportunidad muy atractiva de adquirir una base sólida y rentable en el mercado clave de Rusia



Nivel de inversión inicial acorde con una oportunidad importante de creación de valor



Acceso a significativas sinergias de ingresos



Fuerte encaje con la estrategia de Altadis



Equilibra la exposición de Altadis entre mercados maduros y emergentes



# Anexos



# Impuestos especiales sobre los cigarrillos en Russia

	En vigor desde					
	1 de enero de 2003		1 de enero de 2004		1 de enero de 2005 (previsto) <sup>1</sup>	
	Específico (RUR/1.000 unidades)	Ad valorem (% de precio de fabricante)	Específico (RUR/1.000 unidades)	Ad valorem (% de precio de fabricante)	Específico (RUR/1.000 unidades)	Ad valorem (% de precio de fabricante)
Con filtro	50	5%	60	5%	65	8%
Sin filtro	19	5%	23	5%	28	8%

Fuente: normativa rusa, prensa

<sup>1</sup> Aprobado por la Duma en segunda lectura el 7 de Julio de 2004