

The background of the slide is a close-up, artistic photograph of a circuit board. It features two large, vertical, gold-colored rectangular components, possibly capacitors or inductors, with '+' and '-' symbols on them. The board is covered with various electronic components, traces, and text like '2W', '500', and 'LEAD'. The lighting is dramatic, with a mix of blue, green, and red hues.

Corporate Finance

Exide Technologies, S.A.

Informe de Valoración

25 de agosto de 2009

Privado y confidencial

Aviso legal

De acuerdo al mandato suscrito con fecha 1 de abril de 2009 y el Adendum al mandato firmado el 5 de octubre de 2009 (en conjunto, el “Mandato”), entre Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante, “BBVA”) y de Exide Technologies, S.A. (en adelante “Exide” o la “Compañía”), se recoge en este documento el análisis realizado por BBVA, (en adelante, “Informe de Valoración”) a través de su unidad de Corporate Finance EMEA como asesor financiero, sobre el valor de las acciones de Exide, en el marco de la exclusión de negociación de la Compañía.

El Informe de Valoración se circunscribe a la determinación de una valoración financiera de las acciones de Exide a 25 de agosto de 2009, no pudiendo BBVA responsabilizarse de las consecuencias que pudieran derivarse de la distribución o uso del mismo para otros fines u objetivos ajenos a dicha valoración financiera. BBVA no asume ninguna responsabilidad con cualquier declaración, expresión, opinión, valoración o comentario incluido en el mismo que pudiera interpretarse que tiene un contenido, alcance o trascendencia, directa o indirectamente de tipo jurídico, fiscal o regulatorio, dado el carácter financiero del análisis recogido en el Informe de Valoración.

El presente Informe de Valoración:

- i. se emite en beneficio único del Consejo de Administración de Exide, y no en representación o beneficio de ningún accionista de la Compañía, por lo que no conferirá derecho de reclamación ni compensación a ninguna de tales personas, ni a ningún otro tercero, ni podrá utilizarse por personas distintas de aquellas a las que se dirige,
- ii. no pretende ser, ni constituir, recomendación alguna para ningún accionista de la Compañía sobre como votar o actuar en ningún aspecto relacionado con Exide,
- iii. tiene carácter estrictamente confidencial y no podrá ser publicado o incluido en cualquier documento sin nuestro consentimiento previo, salvo la excepción realizada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) señalada a continuación. La autorización concedida por parte de BBVA a la Compañía para que entregue una copia a la CNMV se da sujeta al compromiso firme por parte de la Compañía de que en el caso de que el Informe de Valoración se publique, se haga íntegramente, esto es, manteniendo el presente aviso legal en su totalidad. En particular, el Consejo de Administración no podrá utilizar el presente documento en ninguna disputa legal, sin consentimiento escrito previo de BBVA

Para la realización del Informe de Valoración, BBVA ha tenido en consideración los criterios establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de exclusión y BBVA se ha basado en:

- i. información pública sobre la Compañía,
- ii. información privada facilitada por la Dirección de la Compañía, tanto de forma escrita como verbal,
- iii. información pública de empresas de similares características que cotizan en los mercados bursátiles,
- iv. condiciones financieras de algunas transacciones que implican a empresas similares a la Compañía y
- v. cuantos otros estudios financieros, análisis e investigaciones, así como criterios financieros, económicos y de mercado, que hemos considerado pertinentes de cara a nuestro trabajo

Exide ha proporcionado toda la información relevante solicitada por BBVA y ha declarado que ha proporcionado toda la información material y relevante para la elaboración del presente Informe de Valoración.

Aviso legal

El Plan de Negocio de Exide al que se refiere el presente Informe de Valoración, ha sido facilitado por la dirección de la Compañía y será aprobado por el Consejo de Administración de Exide a fecha 09/03/2010. La Compañía ha confirmado que dichas previsiones reflejan las mejores estimaciones actualmente disponibles y BBVA considera que dichas estimaciones pueden reflejar un escenario razonable de evolución futura de Exide. No obstante, dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, alguna de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se ha definido y podrían ocurrir acontecimientos no previstos, por estas razones, los resultados y la posición financiera estimados podrían no resultar en el futuro tal y como se han estimado.

BBVA no asume responsabilidad alguna en relación con una posible verificación independiente de todo o parte de la información suministrada y utilizada para la elaboración del presente Informe de Valoración, y que se ha asumido como correcta y exacta, dado que se trata principalmente de información elaborada y estimada por la Compañía u obtenida de fuentes libremente accesibles al público, por lo que BBVA no formula ningún tipo de manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la veracidad, exactitud o corrección de la información analizada a efectos de la opinión aquí expresada. No hemos realizado auditoría o verificación de experto independiente sobre esta información, y nuestra utilización de la misma para la realización del trabajo no puede considerarse como una expresión de nuestra opinión respecto a ésta.

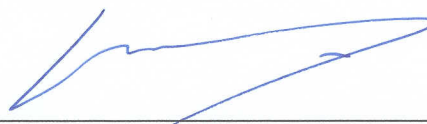
En particular, BBVA en ningún caso responderá por la pérdida, daño o perjuicio que pudiera surgir por cualquier acto fraudulento, inexactitud o falta de veracidad o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos ha facilitado por Exide, por su personal directivo, empleados o asesores y con cualquier otra información relevante para nuestra valoración. BBVA ni ninguna de las sociedades filiales, participadas o asociadas, administradores, miembros, directivos, asesores o empleados contraerán ninguna responsabilidad de ningún tipo derivada de cualquier pérdida o reclamación que se derive de cualquier uso de este Informe de Valoración o de su contenido o que, de otro modo, surja en relación con el mismo.

La opinión expresada en el documento se basa en información pública y en información facilitada por la Dirección de la Compañía hasta la fecha de emisión del presente documento, así como en las condiciones económicas, de mercado y demás existentes en la actualidad, y no incluye ningún aspecto relativo al precio que la acciones de la Compañía podrían tener en cualquier momento después del 25 de agosto de 2009. En este sentido, BBVA no asume obligación alguna de actualizar, revisar ni reafirmar este informe posteriormente. La opinión aquí expresada no incluye ningún aspecto relativo al precio que la Compañía pueda o deba tener en algún momento futuro.

BBVA y/o otras sociedades pertenecientes a su grupo han prestado en el pasado, prestan en la actualidad y pueden prestar en el futuro servicios financieros y bancarios a Exide y/o Exide Technologies (en adelante, "Exide USA") y/o a entidades de sus grupos, por los cuales BBVA y/o las sociedades pertenecientes a su grupo han recibido y esperan recibir la correspondiente remuneración. En este sentido, en el curso ordinario de su negocio BBVA y/o las sociedades pertenecientes a su grupo pueden negociar activamente o ser titulares de valores de Exide y/o Exide USA, por cuenta propia o por cuenta de sus clientes y, en consecuencia, pueden en cualquier momento mantener posiciones a largo o corto plazo en dichos valores. Por ello, BBVA y/o las entidades de su grupo pueden mantener relaciones con Exide y/o Exide USA y sociedades de sus respectivos grupos.

Por último, BBVA, como parte del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, tiene establecidos todos los procedimientos necesarios para el control de la información, tales como impedir flujo no controlado de información privilegiada, garantizar la toma de decisiones de manera autónoma, controlar la aparición y existencia de conflictos de interés y marcar pautas para la actuación por cuenta propia en los mercados de valores, entre otros. En todo caso la unidad de Corporate Finance EMEA de BBVA encargada de la elaboración del presente Informe Valoración no está prestando en la actualidad ningún otro servicio, salvo el de asesoramiento financiero durante la operación, a Exide y/o Exide USA, y a la fecha de emisión del presente Informe de Valoración dentro de la unidad de Corporate Finance EMEA no existe ningún conflicto de interés para la elaboración del presente informe.

Mario Pardo Bayona
Responsable de Corporate Finance EMEA
WBAM Corporate & Investment Banking - EMEA
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.



Índice

**Proyecto
Cobena**
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)

Índice

Proyecto
Cobena
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)

Introducción

- El Consejo de Administración de Exide ha solicitado a BBVA la realización de un informe de valoración de la Compañía (en adelante, el “Informe de Valoración”)
- Para la realización de este documento, BBVA ha empleado los métodos de valoración contemplados en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio Artículo 10.5

El informe de valoración a que se refiere al artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, contendrá una justificación detallada sobre la propuesta y el precio ofrecido basada en los resultados obtenidos a partir de los siguientes métodos:

- Valor teórico contable** de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros
- Valor liquidativo** de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia
- Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio** de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad**, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión
- Otros métodos de valoración aplicables** al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros

En el informe se justificará la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración

Conclusiones de la valoración

Métodos contemplados en el Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio, sobre el régimen de OPAs

Metodología

Valor teórico contable (1 de julio de 2009)

Valor liquidativo ⁽²⁾

Cotización media ponderada (últimos 6 meses)

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad⁽³⁾

Otros métodos de valoración (DFC, múltiplos de compañías y transacciones comparables)

Rango de valoración

(EUR/acción) Equity Value
(MII EUR)

9,88

260

--

--

6,59

173

--

--

9,11 – 10,08

239 – 265

Aplicabilidad ⁽¹⁾



BBVA considera que el método de valoración que mejor refleja el valor de Exide es el DFC, cuyo valor implícito es de 9,11 EUR por acción (punto medio)

Para más detalles acerca de la valoración ver secciones IV a la VIII

Para un correcto entendimiento de la valoración se debe tener en cuenta todo el Informe de Valoración, incluyendo la Sección II y las Notas Importantes de las páginas 12, 13 y 14 del presente documento

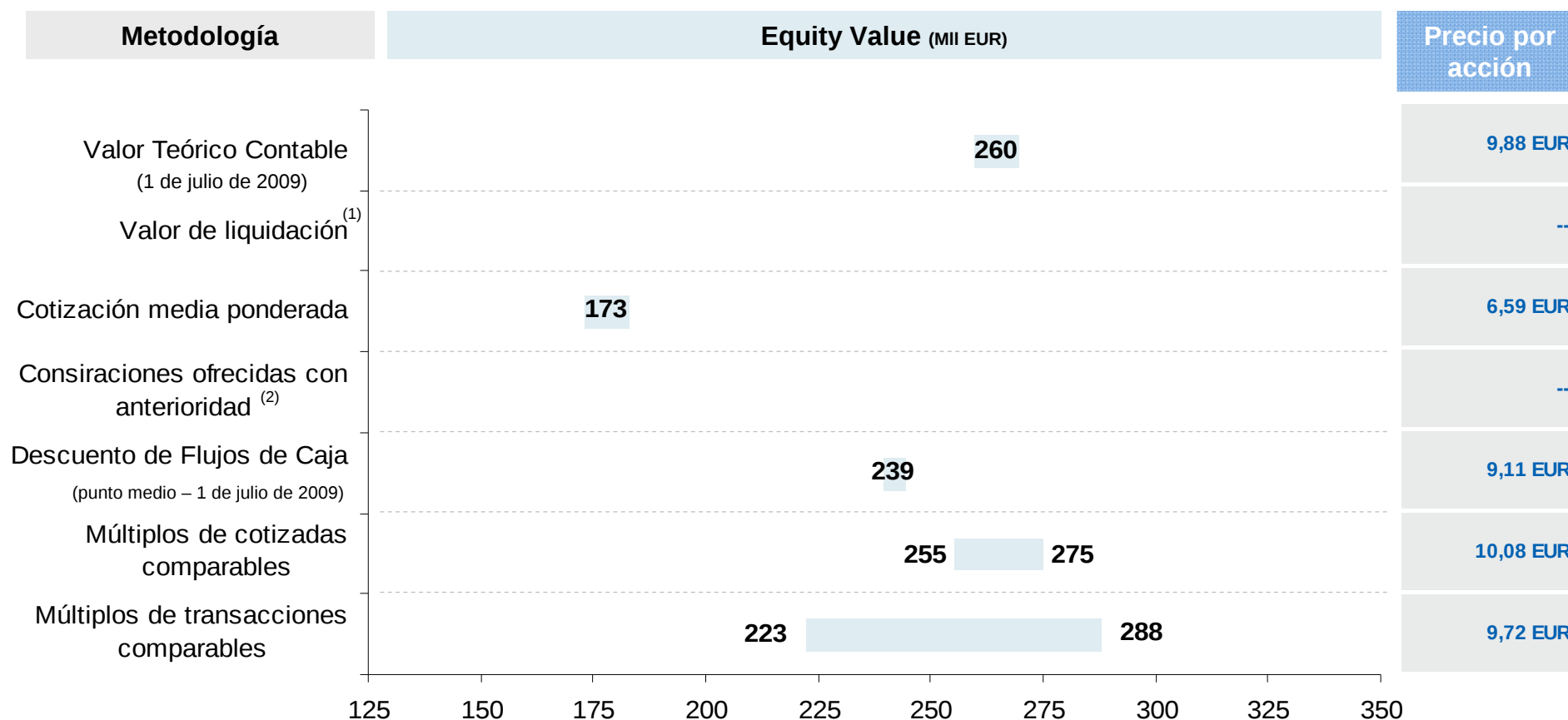
(1) Para más detalle de la razonabilidad de la aplicabilidad de los métodos aplicados ver secciones IV a la VIII

(2) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor liquidativo ver sección V

(3) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad ver sección VII

Considerando los métodos de valoración aplicables, el rango de valoración de Exide, desde un punto de vista financiero, es de 9,11 – 10,08 EUR por acción. El método de valoración que mejor refleja el valor de la Compañía es el DFC (9,11 EUR por acción – punto medio)

Mapa de valoración: Equity Value / Precio por acción



Para más detalles acerca de la valoración ver secciones IV a la VIII

Para un correcto entendimiento de la valoración se debe tener en cuenta todo el Informe de Valoración, incluyendo la Sección II y las Notas Importantes de las páginas 12, 13 y 14 del presente documento

(1) Para mayor detalle sobre la aplicabilidad y cálculo del valor liquidativo ver sección V

(2) Para mayor detalle sobre la aplicabilidad y cálculo del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad ver sección VII

Índice

**Proyecto
Cobena**
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)

Fecha de valoración y metodología

Fecha de valoración

- La fecha de referencia del Informe de Valoración es el 25 de agosto de 2009
- El desarrollo futuro de las variables recogidas en las proyecciones, estimaciones y demás información expresada en la valoración y la interpretación subjetiva de las proyecciones financieras de la Compañía pueden tener un efecto en la conclusión de la valoración, y en este sentido BBVA no asume ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar su opinión en una fecha posterior
- La fecha de referencia para el valor teórico contable tanto como para el descuento de flujos de caja es el 1 de julio de 2009, y la Compañía confirma que no ha habido ningún cambio sustancial desde el 1 de julio de 2009 hasta la fecha de referencia del Informe de Valoración que puedan tener un impacto significativo en el valor de la Compañía

Métodos de valoración

- De acuerdo al artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 Julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, BBVA ha utilizado las siguientes metodologías de valoración:
 - Valor teórico contable
 - Valor liquidativo
 - Cotización media ponderada de los valores
 - Valor de la prestación ofrecida con anterioridad
 - Descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables
- Esta valoración ha sido calculada en base a información proporcionada por la Compañía, información pública disponible, y en condiciones económicas de mercado actuales

Fuentes de información (I)

- Para la realización del Informe de Valoración, BBVA ha utilizado tanto información pública, como información privada facilitada por la Dirección de la Compañía:
 - Cuentas consolidadas no auditadas de Exide correspondientes al primer trimestre de 2009 (30 de junio de 2009)
 - Cuentas anuales consolidadas y auditadas de Exide con fecha de cierre marzo 2009 (pérdidas y ganancias, balance de situación)
 - Cuentas anuales consolidadas y auditadas de Exide para 2008 y 2007, (fecha de cierre: marzo)
 - Información operativa y financiera proporcionada por la compañía: estados financieros, management reports, información inter-compañía etc.
 - Plan de Negocio del Grupo Exide (2009-2014), facilitado por la Dirección de la Compañía y que será aprobado por el Consejo de Administración el 09/03/2010
 - Evolución bursátil de las acciones de Exide
 - Información pública relevante tales como informes de analistas, estudios de mercado, etc.
 - Multiplos de cotización de compañías comparables que cotizan en diferentes mercados
 - Condiciones financieras de transacciones que implican a empresas / negocios similares a los de la Compañía
 - Cualquier otra información ya sean estudios financieros, de mercado, macroeconómicos etc. que se hayan considerado relevantes para la realización del trabajo
 - Asimismo, el equipo de BBVA ha estado en reuniones y mantenido conversaciones con el equipo directivo de la compañía, con el fin de entender el negocio y sus especificidades tanto financieras como operativas, así como el desarrollo futuro esperado, y analizar la información tanto pública como privada facilitada por la Compañía

Nota importante (I)

- Todas y cada una de las filiales domésticas de Exide Technologies (EE.UU.) y varias compañías europeas dependientes de Exide Global Holding Netherlands C.V. (en adelante, “Exide C.V.”) conforman el grupo de garantes del préstamo sindicado otorgado a Exide C.V. (conjuntamente, los “Garantes”) por importe total de 159 MII USD a los que se refiere la auditoría con fecha marzo de 2009. Las compañías europeas que forman parte de los Garantes son: Exide technologies, SAS (Francia), Exide Technologies GmbH (Alemania) Exide Technologies SprL (Bélgica), Exide Technologies Plastics SpA (Italia), Exide Technologies srl (Italia), Cooperatie Exide Europe UA (Holanda), Exide Holding Netherlands BV (Holanda), Exide technologies Holding BV (Holanda), Exide Technologies Nederland BV (Holanda), Exide Technologies SA (Polonia), Exide Technologies SA (España), Exide Technologies Lda (Portugal), Exide Technologies Recycling II LDA (Portugal), Exide Technologies Electronica SL (España), Exide Technologies Recycling SL (España), Exide technologies AS (Dinamarca), Exide Technologies AB (Suecia), Exide Holding Europe SAS (Francia), Exide Technologies Holding Europe SL (España), EH International LLC, Exide Australia Pty Ltd (Australia), Exide Technologies Ltd (Nueva Zelanda), Exide Technologies Canada Corporation (Canadá), CMP Batteries Limited (UK), Deta UK Limited (UK), Exide Technologies Transportation Limited (UK), Exide Holding Asia PTE Limited (Singapur) y Exide Singapore PTE Ltd (Singapur)
- De acuerdo a lo anterior, BBVA no ha tenido en cuenta para realizar la valoración las garantías y los riesgos derivados de la condición de garante de Exide del mencionado préstamo sindicado otorgado a Exide C.V. por Deutsche Bank AG que, a 31 de marzo de 2009, ascendía a 159 MII USD
- Adicionalmente, la Compañía, junto con el resto de Garantes del préstamo, ha firmado un “Subordination Agreement” que subordina la devolución de los créditos entre compañías europeas (en el caso de Exide aparecen reflejadas en la partida “créditos a empresas del grupo” que a junio 2009 asciende a 214 MII EUR), al cumplimiento por parte todas las compañías del grupo de Exide Technologies (EE.UU.) de los compromisos contenidos en el contrato de préstamo firmado con Deutsche Bank AG
- Los aspectos comentados en los párrafos anteriores podrían, en su caso, afectar al resultado final de la valoración financiera probablemente reduciendo el precio por acción de la misma

Nota importante (II)

- En el Informe de Auditoría elaborado por Price Waterhouse Coopers Auditores, S.L., con fecha marzo de 2009, se recoge la siguiente nota en relación a la situación de Exide USA:
 - “Con fecha 15 de abril de 2002, Exide Technologies (EE.UU.) presentó solicitud del procedimiento previsto en el Capítulo 11 del Título 11 del Código de Insolvencias de EE.UU.. El alcance de este hecho se limitó únicamente a Exide Technologies (EE.UU.) y a ciertas de sus filiales americanas, por lo que las operaciones de las participadas europeas, y por tanto, las de las sociedades que componen el Grupo, no se vieron afectadas por el mismo
 - Con fecha 5 de mayo de 2004, Exide Technologies (EE.UU.) salió de la situación contemplada en dicho Capítulo 11. En esa misma fecha, Exide Technologies (EE.UU.) firmó un contrato de préstamo de hasta 600 millones de dólares estadounidenses concedido por un grupo de bancos liderado por Deutsche Bank AG. A este contrato se adhirieron varias compañías europeas del grupo Exide Technologies (EE.UU.) entre las que se encuentra la Sociedad y ciertas compañías del Grupo. El citado contrato proporcionaba medios financieros a largo plazo a tipos de interés variable. En marzo de 2005, Exide Technologies (EE.UU.), procedió a la devolución de 250 millones de dólares estadounidenses de dicho préstamo mediante la emisión de bonos con vencimiento en el año 2013. En febrero de 2006, Exide Technologies (EE.UU.) firmó con sus acreedores bancarios un incremento del préstamo de 46 millones de dólares
 - Con fecha 18 de septiembre del 2006, Exide Technologies (EE.UU.) completó la emisión de opciones sobre acciones por importe de 75 millones de dólares, así como un incremento del capital social en 50 millones de dólares
 - Con fecha 15 de mayo de 2007, el grupo Exide Technologies (EE.UU.) ha suscrito, también con un grupo de entidades de crédito lideradas por Deutsche Bank AG, un nuevo acuerdo de crédito por importe de 495 millones de dólares que sustituye al acuerdo suscrito en mayo de 2004. El nuevo acuerdo contempla la concesión de una línea de crédito de 200 millones de dólares y un préstamo por importe de 295 millones de dólares, habiéndose reducido substancialmente los tipos de interés aplicados. En ambos casos, el vencimiento es de 5 años, habiéndose puesto en garantía de su devolución los activos del grupo Exide Technologies (EE.UU.), incluyendo los activos de Exide Technologies S.A. y sociedades dependientes. El importe garantizado por Exide Technologies S.A. y sus dependientes se limita a la deuda que bajo dichos acuerdos incurran las compañías europeas del grupo Exide. El grupo Exide está cumpliendo con los ratios exigidos por los acreedores del grupo a cierre del ejercicio 2009
 - Al 31 de marzo de 2009, la deuda de Exide Technologies (EE.UU.) recogida bajo el préstamo sindicado liderado por Deutsche Bank AG ascendía a 285 millones de dólares (306 millones de dólares al 31 de marzo de 2008). Exide Technologies S.A. y varias compañías del Grupo participaban de dicho préstamo como garantes, si bien, exclusivamente de la parte del préstamo adquirido por las compañías europeas del grupo Exide Technologies (EE.UU.) que, a 31 de marzo de 2009, ascendía a 159 millones de dólares (179 millones de dólares al 31 de marzo de 2008). Adicionalmente, como parte de los acuerdos incluidos en dicho contrato, la Sociedad firmó el llamado “Subordination agreement” que subordina la devolución de los préstamos entre compañías del grupo, al cumplimiento por parte todas las compañías del grupo de Exide Technologies (EE.UU.) de los compromisos contenidos en el contrato de préstamo. (...)”

Nota importante (III)

- Con fecha 6 de Abril de 2009 el Ministerio de Industria Turismo y Comercio del Gobierno de España, ha concedido una ayuda a la Sociedad Matriz Exide Technologies S.A., en el marco del plan de Competitividad del Sector Automoción.

Dicha ayuda ha consistido en una subvención a fondo perdido de 671.968 EUR en relación con actividades de formación, medioambiente e investigación y desarrollo, y la concesión de un préstamo de 7.157.797 EUR reintegrable en un plazo de 15 años, con 5 años de carencia, y sin coste financiero

- Las proyecciones facilitadas por la Compañía no incluyen subvenciones adicionales a las anteriormente mencionadas y registradas en las Cuentas Anuales Auditadas de marzo 2009, obtenidas con carácter excepcional. La Compañía no prevé recibir subvenciones relevantes en el futuro
- Conforme a la manifestaciones realizadas por la Compañía y a la información analizada no existen activos no afectos a la actividad ordinaria de la Compañía, ni tiene intención la Compañía de sustituir ninguno de sus activos afectos a la explotación, de cuya sustitución pudiera derivarse un valor para la Compañía superior al reflejado en el presente informe
- En el contexto de la valoración financiera de Exide, el equipo directivo de Exide ha preparado un plan de negocio a 5 años (2009-2014) basado en la asunción de un precio estático del plomo a 1,000 EUR / tonelada para los 5 años

El Equipo directivo de la Compañía, consideran que la proyección del precio del plomo representa su mejor estimación y, cualquier cambio, a la alza o la baja, en dicho precio no tendría un impacto significativo en la valoración, debido a una política de cobertura del citado riesgo mediante contratos “escalados” trasladando dichos cambios a los clientes

Índice

**Proyecto
Cobena**
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

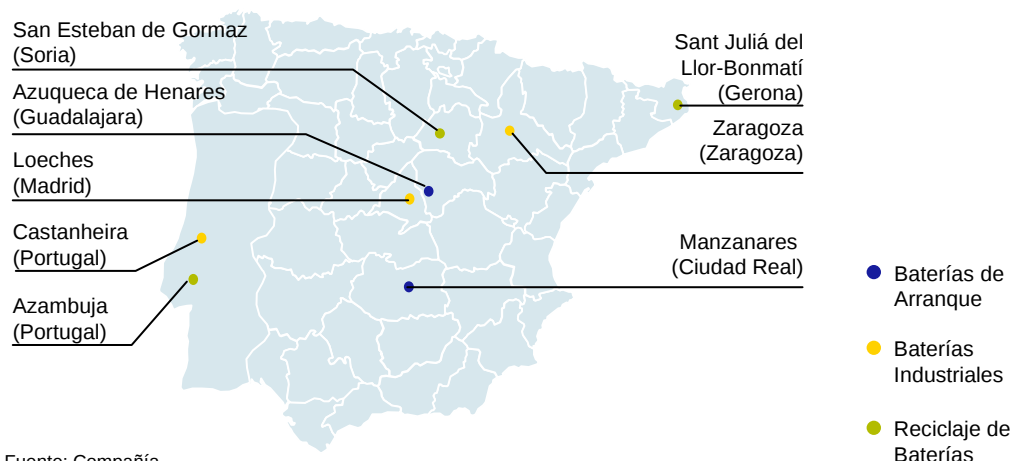
II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)

Exide Technologies

Descripción de la compañía

- Exide Technologies S.A., antes denominada Sociedad Española del Acumulador Tudor, S.A., fue fundada en 1897
- Desde 1994, pertenece al grupo de empresas de Exide Technologies, líder mundial en el sector con sede central en Atlanta (EEUU)
- Las empresas del Grupo Exide se dedican a la fabricación y venta de baterías de arranque e industriales, cargadores de baterías, transformadores y al reciclado de plomo procedente de baterías usadas
- A 31 de marzo de 2009, el Grupo Exide integraba a:
 - Exide Technologies, S.A. como cabecera del Grupo
 - Exide Technologies Recycling, S.L: Dedicada a la recuperación de plomo, en Sant Julià del Llor-Bonmatí (Gerona)
 - Exide Technologies Electronica, S.L: Dedicada a la fabricación de transformadores para cargadores de baterías cuya fábrica está situada en Loeches (Madrid)
 - Exide Technologies, LDA: Dedicada a la fabricación de baterías de plomo-ácido, con sede en Castanheira (Portugal)
 - Exide Technologies Recycling II, LDA.: Dedicada a la recuperación de plomo, situada en Azambuja (Portugal)

Localización de las instalaciones productivas



Fuente: Compañía

Líneas de negocio

Baterías de Arranque

- Fabricación y comercialización de baterías en el mercado de automoción, con destino tanto directamente a los fabricantes para su instalación en vehículos nuevos (mercado de primer equipo), como a talleres, tiendas de recambios, grandes superficies, etc. (mercados de reposición)
- Los principales clientes están radicados en España, Portugal y el resto de la Unión Europea

Baterías Industriales

- Fabricación, comercialización y servicio postventa de baterías de tracción destinadas a equipos de carga, y a todo tipo de sistemas de acumulación de electricidad alternativa
- Adicionalmente fabrica baterías destinadas al suministro de energía a submarinos eléctricos para la Armada española y los ejércitos de otros países
- Suministra sus productos en España, Portugal y el resto de la UE

Reciclaje de Baterías

- Recogida de baterías usadas para su reciclado y extracción de la materia prima destinada a ser reintroducida en el proceso de producción dentro de las otras plantas del Grupo

Plantas

Azuqueca de Henares
(**Guadalajara**) y Manzanares
(**Ciudad Real**)

Zaragoza y Castanheira (Portugal) y
fábrica de transformadores en
Loeches (**Madrid**)

San Esteban de Gormaz (**Soria**), Sant
Juliá del Llor-Bonmatí (**Gerona**) y
Azambuja (**Portugal**)

Ventas totales Marzo
2008

481 MII EUR

Fuente: Informe Anual 2008

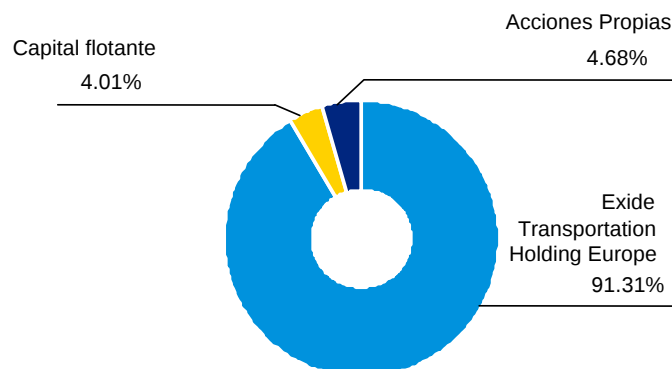
Ventas totales Marzo
2009

365 MII EUR

Fuente: Compañía

Estructura accionarial

Accionariado actual



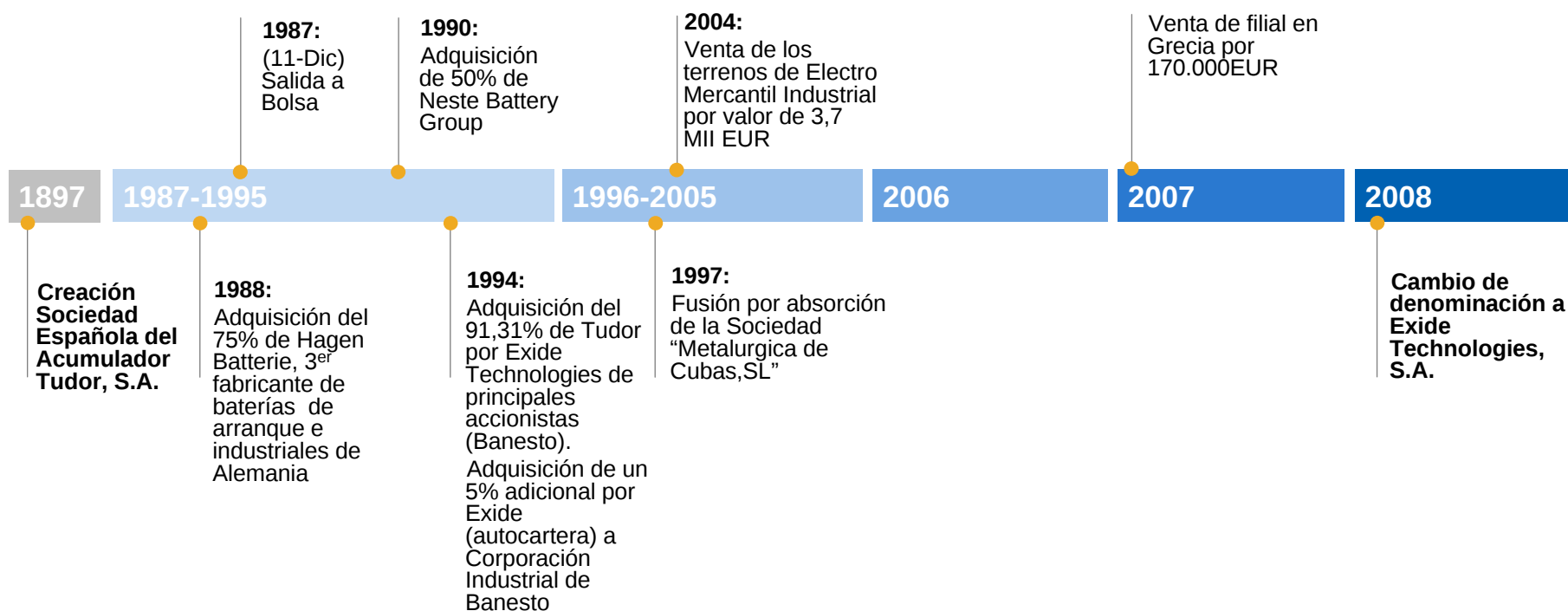
Fuente: Compañía

- El capital social de Exide Technologies, S.A. es de 82.964.569,80 EUR y se encuentra representado por 27.562.980 acciones de 3,01 EUR cada una.
- El capital social está distribuido de la siguiente forma:
 - Exide Transportation Holding Europe, S.L. es propietaria de 25.167.054 acciones, (91,31 % del capital social). Dicha sociedad pertenece al grupo de empresas de Exide Technologies
 - La autocartera esta compuesta 1.289.584 acciones (4,68%)
 - Otros accionistas (capital flotante) son propietarios de 1.106.342 acciones (4,01%)

Evolución accionariado

- ➔ 11-Dic-1989: Salida a bolsa de la Sociedad Española del Acumulador Tudor, S.A.
- ➔ 7-Sep-1994: Exide Technologies lanza una OPA por el 100% de la sociedad por 6,88 EUR por acción (valorando la compañía en 187 MII EUR), la cual tuvo un 94% de aceptación. Corporación Banesto vendió el 57% que tenía en el capital de la Compañía
- ➔ 22-Dic-1994: La Sociedad adquirió un 5% de Autocarera, equivalente a 1.378.125 acciones con un valor nominal de 4.148 miles de euros, compradas a 6,88 EUR/acc
- ➔ 04-Jul-2005: Última operación con acciones de autocartera, 88.541 acciones valoradas a 7,44 EUR por acción (valor total de 658.745,04 EUR)

Evolución histórica



Fuente: Informe anual 2008

Índice

**Proyecto
Cobena**
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)

Valor teórico contable: metodología

- El valor teórico contable de una sociedad representa su patrimonio neto y se determina por la diferencia entre el activo contable y el pasivo exigible, es decir, el valor contable de los bienes “atribuibles” a los accionistas en un momento dado como resultado de la gestión de la empresa desde su creación
- Se trata de un método de valoración estático, que valora la compañía en un momento determinado del tiempo sin tener en cuenta el desarrollo futuro de la actividad empresarial ni las posibles revalorizaciones de activos y pasivos no recogidas en los estados financieros

Valor teórico contable

$$VTC = AC - PE - AP$$

ó

$$VTC = FP - AP$$

VTC = Valor Teórico Contable

AC = Activo Contable

PE = Pasivo Exigible

AP = Acciones Propias

FP = Fondos Propios

Valor teórico contable: cálculo

Cálculo del VTC ('000 EUR)				
	Marzo 2007	Marzo 2008	Marzo 2009	Junio 2009
Capital Social	82.965	82.965	82.965	82.965
Prima de emisión	40.927	40.927	40.927	40.927
Ganancias acumuladas	115.276	134.514	144.896	144.602
Fondos propios	239.168	258.406	268.788	268.494
Acciones propias	(8.884)	(8.884)	(8.884)	(8.884)
Valor teórico contable	230.284	249.522	259.904	259.610
Número total de acciones	27.563	27.563	27.563	27.563
Número de acciones propias	1.290	1.290	1.290	1.290
Número total de acciones (excluyendo acciones propias)	26.273	26.273	26.273	26.273
Valor teórico contable por acción	8,76 EUR	9,50 EUR	9,89 EUR	9,88 EUR

Fuente: Compañía, informes anuales auditados. El valor teórico contable a junio 2009 tiene como referencia las cuentas trimestrales no auditadas de la Compañía

Valor teórico contable a 1 de julio de 2009

Para un correcto entendimiento de la valoración se debe tener en cuenta todo el Informe de Valoración, incluyendo la Sección II y las Notas Importantes de las páginas 12, 13 y 14 del presente documento

Valor teórico contable: consideraciones y aplicabilidad (I)

- Aunque el valor teórico contable (“VTC”) constituye uno de los métodos de valoración contemplados en el artículo 10 (punto 5) del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores, no constituye un método adecuado de valoración para el caso que nos ocupa, por los motivos que se exponen a continuación

Método estático

- Con carácter general, el valor teórico contable constituye un método estático de valoración que presenta una imagen puntual de la situación patrimonial de la Compañía en una fecha determinada e indica los recursos propios que dispone la sociedad. Estos recursos propios provienen del reflejo contable de operaciones históricas como aportaciones de los socios, rendimientos del negocio no distribuidos u otras
- Es importante tener presente que el VTC no pretende reflejar el valor de una empresa en un contexto de continuidad de la actividad, sino el valor teórico patrimonial de la compañía resultante de la aplicación de principios contables regulados normativamente (prudencia, imagen fiel, coste de adquisición, etc.) y de criterios contables aplicados por el equipo gestor, entre ellos, las amortizaciones y provisiones, lo que pone de manifiesto sus limitaciones
- En este sentido, pueden resultar distintos valores teóricos contables para una misma empresa según la normativa contable. Del mismo modo, dos empresas con un mismo VTC no tienen porqué tener un mismo valor real ya que cada una de ellas puede tener diferentes expectativas de crecimiento y rentabilidades esperadas o diferentes niveles de riesgo
- El VTC se trata de un método de valoración estático que se obtiene a partir de los valores contables del balance de la Compañía y no refleja la rentabilidad que los accionistas exigen a los recursos propios aportados, no poniendo en relación dicha rentabilidad con la inversión asociada a su consecución

Valoración de inversiones

- Desde el punto de vista de valorar una inversión, el VTC no proporciona ninguna información acerca de los rendimientos o rentabilidades que dicha inversión puede proporcionar en el futuro. Para valorar una inversión es más adecuada la aplicación de métodos dinámicos que tienen en cuenta la capacidad de generación de beneficios y flujos de caja futuros de una compañía en un contexto de continuidad en la actividad. Por ello, pueden existir importantes divergencias entre el VTC y el valor de una empresa en aplicación de métodos dinámicos

Valor teórico contable: consideraciones y aplicabilidad (II)

Método patrimonial

- Como consecuencia de lo expresado anteriormente, cabe afirmar, en definitiva, que el VTC es un método de valoración patrimonial y no financiero. Indica, con sus limitaciones y condicionantes, el patrimonio de una compañía en un momento determinado, pero no indica su capacidad de generación de resultados o recursos futuros ni, en su caso, las necesidades futuras de fondos que la compañía o el negocio pueden requerir y, por tanto, no contempla la rentabilidad de una inversión, propios de los métodos dinámicos, limitándose a un enfoque exclusivamente patrimonial
- Los métodos de valoración basados en el patrimonio, tales como el VTC antes definido o el Activo Neto Real, que toma como base el VTC corregido por plusvalías y minusvalías puestas de manifiesto en los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades, son métodos también utilizados, en ocasiones, en operaciones mercantiles tales como fusiones y escisiones. En este tipo de operaciones, en las que el principio rector de la valoración debe ser la equidad, estos métodos basados en el valor patrimonial pueden, en determinados casos, facilitar la comparabilidad entre las sociedades intervinientes y ser utilizados cuando, por las circunstancias y contextos específicos en el momento de la valoración, se consideren más adecuados que los métodos dinámicos basados en la capacidad de generación de beneficios y flujos que, por otra parte, son los más comúnmente utilizados cuando lo prioritario es obtener el valor razonable de una sociedad en continuidad de explotación
- En consecuencia, los métodos patrimoniales de valoración no suelen ser, por lo general, apropiados para la valoración de negocios o empresas en continuidad. Su aplicación puede ser recomendable, en cambio, en escenarios de liquidación o cuando la naturaleza de la sociedad así lo exija, como puede ser el caso de empresas patrimoniales, sociedades tenedoras de acciones o inmuebles, respectivamente

Necesidad de inversión

- Existe, como efecto de la actividad que desarrolla, requiere elevadas inversiones en capital para realizar fuertes inversiones en activos fijos para seguir siendo competitiva. Este hecho explica que con un bajo nivel de rentabilidad respecto a la inversión realizada se presenten diferencias entre el valor teórico contable y el valor empresa que resulta a partir de la aplicación de métodos de valoración dinámicos basados en la capacidad de generación de flujos de caja o el valor de mercado
- En ese caso, lo que se está reflejando es que los importes invertidos no se están trasladando a su valor de mercado. La rentabilidad de los recursos propios, que tiene su reflejo contable en las inversiones, en general, es inferior al coste de los recursos propios de la Compañía, es decir, a la tasa de rentabilidad exigida por los inversores

Aplicabilidad

- En base a lo expuesto en este apartado, BBVA considera que el VTC en términos absolutos no es representativo para determinar el valor financiero de Exide

Índice

**Proyecto
Cobena**
Informe de Valoración

Sección I

Resumen ejecutivo

Sección II

Metodología de la valoración

Sección III

Breve descripción de Exide Technologies, S.A.

Sección IV

Valor teórico contable

Sección V

Valor liquidativo

Sección VI

Cotización media ponderada

Sección VII

Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad

Sección VIII

Otros métodos de valoración

Sección IX

Conclusiones de la valoración

Anexos

I Plan de Negocio y Posición Financiera Neta

II Análisis del Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)