

**CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Informe de Gestión Consolidado Intermedio
Correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008**

~

**CAMPOFRÍO ALIMENTACIÓN, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Gestión Consolidado Intermedio
Correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 171 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se indican a continuación los hechos más relevantes referidos a la actividad de Campofrío Alimentación, S.A. y Sociedades dependientes (en adelante Grupo Campofrío) durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Este Informe de Gestión Consolidado Intermedio complementa la información económico-financiera facilitada por el Grupo, que se amplía en las Notas Explicativas Condensadas de los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

El presente Informe de Gestión Consolidado Intermedio se ha preparado siguiendo las directrices de la Circular 1/2008, de 30 de enero, de la Comisión Nacional del mercado de Valores sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones de gestión intermedia y, en su caso, los informes financieros trimestrales.

Como consecuencia del Código Unificado de Gobierno Corporativo, la Ley de Reforma del Sistema Financiero y la Ley de Transparencia, Campofrío incorporará, cómo ya lo hizo en años anteriores, el informe intermedio en su página Web en la dirección www.campofrio.es, cumpliendo con ello el objetivo de transparencia y difusión recomendados por los mismos.

1. Evolución de los negocios y operaciones de Campofrío Alimentación, S.A. y sociedades dependientes

Grupo Campofrío ha registrado un cifra de negocios de 427 millones de euros en el primer semestre del año 2008, lo que representa un crecimiento del 6 % respecto del mismo periodo de 2007. En estos seis meses, el EBITDA del Grupo se ha situado en 33,7 millones de euros, frente a los 33,5 millones de euros del primer semestre del ejercicio precedente. Esta diferencia a favor del primer semestre de 2008 con respecto al mismo periodo del año anterior se ha conseguido dentro de un contexto de encarecimiento de las materias primas de los últimos meses, lo cual consolida y ratifica el foco e inversiones destinadas por el grupo en innovación y marketing.

En la división de Iberia, durante el primer semestre del año, la Unidad de Elaborados ha presentado una evolución muy favorable y ha mejorado su EBITDA en un 7 % hasta situarlo en 34,2 millones de euros.

Con fecha 27 de junio de 2008 los respectivos Consejos de Administración de Campofrío Alimentación, S.A. y Groupe Smithfield Holdings, S.L. han aprobado un proyecto de fusión por el cual Campofrío Alimentación, S.A. absorberá a Groupe Smithfield Holdings, S.L., que se extinguirá con disolución sin liquidación y transmitirá en bloque su patrimonio neto a Campofrío Alimentación, S.A.

La sociedad española Groupe Smithfield Holdings, S.L., es una sociedad holding y la entidad matriz de un grupo internacional de alimentación, dedicado a la producción y comercialización de productos cárnicos, con presencia principalmente en Reino Unido, Bélgica, Francia, Alemania, Italia, Portugal y Holanda.



A estos efectos, la Sociedad aumentará su capital social por importe de 49.577.099 euros mediante la emisión de 49.577.099 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una, que serán representativas del 48,5% del capital social resultante y que serán atribuidas a los socios de Groupe Smithfield Holdings, S.L. en proporción a su respectiva participación en dicha sociedad.

El proyecto de fusión está sujeto a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de las sociedades participantes en la fusión, así como al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas.

En cuanto al área internacional, y a la fecha de formulación de este Informe de Gestión Consolidado Intermedio, el Grupo Campofrío está negociando un acuerdo con la compañía finlandesa Atria- Invest OY para la venta del 100% de las acciones de su filial rusa Campomos. El cierre de la operación se encuentra sujeto a la aprobación de las autoridades rusas de competencia. La venta de Campomos permitirá a Campofrío dedicar todos sus recursos y esfuerzos a desarrollar su nuevo proyecto derivado de la fusión con Groupe Smithfield Holdings, S.L y que dará lugar a la compañía de elaborados cárnicos líder en Europa con el valor que ello reporta a todos sus stakeholders. La nueva Campofrío contará con una plantilla de más de 11.800 empleados y una posición de liderazgo en España, Francia, Bélgica, Portugal y Holanda (mercados todos ellos en los que la compañía es número 1); así como en Rumanía, Alemania, Reino Unido e Italia (donde tiene una presencia relevante).

En estos primeros seis meses del año 2008, Grupo Campofrío ha continuado consolidando su sólida posición financiera, situándose la deuda financiera neta en 125 millones de euros al 30 de junio de 2008 frente a los 200 millones de euros registrados por este mismo concepto al 30 de junio de 2007.

En cuanto a la evolución prevista de los resultados operativos del segundo semestre de 2008 y variables relevantes sobre las cuales el mismo depende, hemos de comentar que no se esperan efectos adversos, afrontando el Grupo Campofrío este próximo periodo con seguridad en el cumplimiento de los planes previstos, así como, dedicado a la formalización, e implementación de la fusión con la sociedad Groupe Smithfield Holdings, S.L, dedicación que se focalizara en la consecución de las futuras sinergias previstas derivadas de dicho proceso.

2. Acontecimientos registrados en fechas posteriores al 30 de junio de 2008

Ver apartado 1 relativo a la venta de la filial rusa.

3. Evolución de la plantilla

El número medio de empleados mantenido por el Grupo en los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007, distribuido por categoría profesional, es el siguiente:

	30.06.08	30.06.07
Altos directivos	5	6
Directivos, ingenieros y técnicos	318	314
Administrativos	264	261
Personal de producción	3.026	2.992
Personal de venta y distribución	610	603
	4.223	4.176

La plantilla media del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 por género es de 3.138 hombres y 1.085 mujeres (3.204 y 972 respectivamente en el mismo periodo del ejercicio anterior).

El número medio de empleados reflejado en el cuadro anterior no incluye la plantilla media de las actividades en discontinuación.

4. Actividades en materia de investigación y desarrollo

La evolución previsible del Grupo para sus actividades en Iberia se basará en continuar desarrollando la estrategia de sólido apoyo al negocio base e impulso a la innovación vía inversión en marketing e I+D+I, así como en la mejora continua de la optimización de costes y excelencia operativa. En las actividades del área internacional, se apuesta por la defensa de la posición de liderazgo de Rumania y en Rusia, una vez finalizados los proyectos de reestructuración y la puesta del proyecto de las granjas, se espera una mejora de los resultados gracias a la apuesta por la innovación y el desarrollo de nuevas categorías.

5. Adquisición de acciones propias

Al 30 de junio de 2008 el Grupo tiene contabilizados 207.766 valores propios de la Sociedad dominante que representan el 0,39% del capital social. Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo poseía 1.147.721 acciones de la Sociedad dominante que representaban el 2,18% del capital social.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 el Grupo ha adquirido y enajenado valores propios por 8.196 y 2.512 miles de euros, respectivamente. Durante el mismo periodo del ejercicio 2007 el Grupo adquirió y enajenó valores propios por 5.129 y 7.317 miles de euros, respectivamente.

6. Política de gestión de riesgos.

Como consecuencia del desarrollo de su actividad y operaciones, las sociedades integrantes del Grupo incurren en riesgos financieros por tipo de cambio, interés u otros, que son objeto de gestión centralizada.

Las operaciones del Grupo están expuestas a distintas tipologías básicas de riesgo financiero:

- 1.- Un riesgo de tipo de interés derivado de financiaciones denominadas en euros ó en divisa tanto a tipo de interés variable como fijo.
- 2.- Un riesgo de tipo de cambio derivado de operaciones comerciales, partidas de balance ó financiaciones denominadas en divisa distinta del euro.
- 3.- Un riesgo de crédito asociado a activos financieros.

El Grupo gestiona los riesgos mencionados anteriormente mediante la realización de coberturas con instrumentos financieros derivados, con el objetivo de minimizar o acotar el impacto de potenciales variaciones en los tipos de interés y cambio, así como, mediante una gestión de no concentración y solvencia referida a los instrumentos y activos financieros.

Riesgo de Flujo de Efectivo

Al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre del 2007, el Grupo dispone de financiación externa a tipo variable en euros (ver nota 15), referenciada al Euribor. Estos tipos variables son revisables con una periodicidad máxima trimestral. El importe dispuesto de dichas financiaciones, al 30 de junio de 2008 ascendía a un importe aproximado de 13.784 miles de euros (62.698 miles de euros al 31 de diciembre de 2007). Así pues, siempre que se mantuviesen los mismo niveles de disposición a la fecha mencionada, una variación del 1 % en el correspondiente Euribor, implicaría una variación anual del gasto financiero en el mismo sentido y por importe de 137 miles de euros.

Como consecuencia de la emisión de bonos en dólares del año 2003 (ver nota 14), el Grupo tomó financiación en dólares a tipo fijo que "cubrió" (ver nota 22) para "convertirla" a euros. Una gran parte de esa deuda (alrededor del 60% de la misma) fue convertida a tipo fijo en euros, por lo que no existe riesgo de flujo de efectivo por tipo de interés del euro ni por tipo de cambio dólar/euro como consecuencia de dicha decisión para este pasivo financiero. No así, en la parte de la financiación convertida a tipo variable en euros, referenciada al Euribor a 6 meses, en concreto, por un nominal de 109.728 miles de euros. Adicionalmente, en 2007, y con el objetivo de minimizar la volatilidad de tipos de interés en los flujos de efectivo, se contrataron instrumentos financieros sobre un nominal de 70.000 miles de Euros. Las fechas de revisión de dicho tipo variable son febrero y agosto de cada año.

Riesgo de Valor Razonable

No obstante, existe riesgo de tipo de interés sobre el valor razonable de la emisión en dólares. En este caso, el riesgo viene caracterizado por el efecto que las oscilaciones en la curva de tipos del dólar tendrían sobre el valor en dólares de los bonos emitidos.

Sin embargo, al haber realizado el Grupo las coberturas sobre dicha emisión, las características de las mismas hacen que dicho riesgo no tenga impacto en resultados, debido a que, o bien porque se trata de una cobertura de flujos de efectivo (de tipo de cambio) o bien como de valor razonable (tipos de interés del dólar y tipo de cambio) las relaciones son efectivas y, en consecuencia, el cambio de valor de los derivados se acumula en el patrimonio (relación de cobertura de flujos de efectivo), ó se compensa en la cuenta de resultados consolidada con el bono (relación de cobertura de valor razonable).

Finalmente, el análisis al 30 de junio de 2008 de la variación de las principales variables tanto sobre el bono como sobre los diferentes instrumentos financieros contratados para disminuir el riesgo asociado al primero es el siguiente:

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés EUR		% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
Valor razonable		Efecto		
Derivados	(94.339)	2.849	5.592	(6.761)
Bonos	(204.204)	-	-	-
Total	(298.543)	2.849	5.592	(6.761)

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés USD				
	Valor razonable	% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
		Efecto		
Derivados	(94.339)	(3.485)	(6.880)	7.251
Bonos	(204.204)	3.485	6.880	(7.251)
Total	(298.543)	-	-	-

Análisis de sensibilidad: Tipo de cambio				
	Valor razonable	% de variación		
		10,00%		-10,00%
		Miles de euros		
		Efecto		
Derivados	(94.339)	(18.564)		22.689
Bonos	(204.204)	18.564		(22.689)
Total	(298.543)	-	-	-

Así mismo, los impactos señalados anteriormente impactan en resultados consolidados y en patrimonio neto consolidado de la siguiente forma:

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés EUR – Impacto en resultados				
	Valor razonable	% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
		Efecto		
Bono 3	(83.576)	-	-	-
CCS 3	(36.483)	171	340	(348)
IRS 3	1.331	2.054	4.052	(4.278)
IRS Cancelación	(7.850)	(1.983)	(3.914)	4.134
Collar KIKO	(248)	73	104	(1.003)
Total	(126.826)	315	582	(1.495)

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés USD – Impacto en resultados				
	Valor razonable	% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
		Efecto		
Bono 3	(83.576)	1.630	3.218	(3.395)
CCS 3	(36.483)	(1.630)	(3.218)	3.395
IRS 3	1.331	-	-	-
IRS Cancelación	(7.850)	-	-	-
Collar KIKO	(248)	-	-	-
Total	(126.826)	-	-	-

Análisis de sensibilidad: Tipo de cambio – Impacto en resultados				
		% de variación EUR		
		10,00%		-10,00%
		Miles de euros		
		Valor razonable	Efecto	
Bono 1,2 y 4	(120.627)	10.966		(13.403)
CCS 1,2 y 4	(52.971)	(10.966)		13.403
Bono 3	(83.576)	7.598		(9.286)
CCS 3	(36.483)	(7.598)		9.286
Total	(293.657)	-		-

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés EUR – Impacto en Patrimonio				
		% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
		Valor razonable	Efecto	
CCS 1, 2, 4	(52.971)	214	426	(435)
IRS 1,2,4	1.882	2.321	4.583	(4.830)
Total	(51.089)	2.535	5.009	(5.265)

Análisis de sensibilidad: Tipo de interés USD – Impacto en Patrimonio				
		% de variación EUR		
		0,50%	1,00%	-1,00%
		Miles de euros		
		Valor razonable	Efecto	
CCS 1, 2, 3	(52.971)	(1.855)	(3.662)	3.856
IRS 1, 2, 4	1.882	-	-	-
Total	(51.089)	(1.855)	(3.662)	3.856

El análisis anterior referido al 31 de diciembre de 2007 se describe en las cuentas anuales consolidadas de dicho ejercicio.

Tipo de Interés efectivo de la deuda

El tipo de interés efectivo de los pasivos financieros a tipo fijo (la emisión en dólares, ver nota 14) es idéntico al cupón de los bonos emitidos (entre el 5,41% y el 6,34% en dólares).

Sin embargo, al haber realizado los derivados de cobertura para "convertir" dichas financiaciones en dólares (ver nota 22) a euros, a efectos financieros, el tipo de interés efectivo final varía, pasando a ser el tipo fijo ó variable resultante de los derivados (para los IRS, entre 5,94 % y 6,51%, ó el tipo variable Euribor), en euros.

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros que exponen al Grupo al riesgo de crédito se recogen en los epígrafes de "Activos financieros no corrientes", "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" (nota 10) y otros saldos a corto plazo mantenidos con intermediarios financieros y que se han clasificado como "Efectivo y otros medios líquidos equivalentes" (nota 11) en el balance de situación intermedio consolidado.

Los importes reflejados en el balance de situación intermedio consolidado, netos de las pérdidas por deterioro estimadas, se corresponden con la exposición máxima que el Grupo tiene a dicho riesgo, y representan, por tanto, la exposición del Grupo a un eventual incumplimiento de sus obligaciones por las contrapartes.

Los saldos mantenidos con intermediarios financieros se corresponden con depósitos a corto plazo mantenidos con entidades financieras nacionales con un rating representativo de la máxima solvencia.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida en un gran número de contrapartes y clientes.

Política de gestión de capital

El principal objetivo de la política de gestión de capital del Grupo es salvaguardar la capacidad de seguir gestionando sus actividades recurrentes, así como la capacidad de seguir creciendo en nuevos proyectos, manteniendo una relación óptima entre el capital y la deuda con el objetivo final de crear valor para sus accionistas.

El Grupo está financiando su crecimiento en base a:

- La generación interna de flujos de efectivo en los negocios recurrentes.
- Un ratio de apalancamiento que permita compatibilizar la generación de flujos de efectivo con usos alternativos que puedan presentarse en cada momento para hacer frente a nuevas inversiones.

En este sentido, el nivel óptimo de endeudamiento del Grupo se establece con el objetivo de mantener un nivel de endeudamiento moderado.



Los miembros del Consejo de Administración de Campofrío Alimentación, S.A. (la Sociedad dominante) el 24 de julio de 2008, formulan los estados financieros consolidados intermedios condensados y el informe de gestión consolidado intermedio, correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, firmando todos ellos en la presente hoja, así como a su vez el Secretario del Consejo de Administración en cada una de las hojas de los documentos mencionados a efectos de su identificación.

D. Pedro Ballvé Lantero
(Presidente)

D. Luis Serrano Martín
(Vicepresidente)

D. Juan José Guibelalde Ifurritegui
(Consejero)

D. Fernando Ballvé Lantero
(Consejero)

D. Guillermo de la Dehesa Romero
(Consejero)

D. Robert A. Sharpe
(Consejero)

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
(representada por D. Roberto Rey Perales)
(Consejero)

D. Yiannis Petrides
(Consejero)

D. Manuel Gil Madrigal
(Consejero)

D. Alfredo Sanfeliz Mezquita
(Secretario no consejero)