

25 de junio de 2004

**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

Paseo de la Castellana, 19  
28046, Madrid

Muy Sres. Nuestros:

En mi condición de Director Económico-Financiero de EROSKI, S. COOP., y en virtud de la delegación expresa efectuada por la Asamblea General de la Sociedad de 5 de junio de 2004, les confirmo que el documento contenido en el disco adjunto a esta carta se corresponde con el Folleto Informativo y el Tríptico de la Oferta Pública de Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski "AFSE" que ha sido verificado en la fecha de hoy por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

\* \* \*

Muy atentamente,

EROSKI, S. COOP.  
D. José Luis Del Campo Serrano

## CAPITULO I

### **PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO**

#### **I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.**

##### ***I.1.1. Nombre, apellidos, número del Documento Nacional de Identidad y cargo de la persona natural que asume la responsabilidad por el contenido del folleto.***

Eroski, S. Coop., (en adelante "Eroski", la "Sociedad", la "Compañía" o la "Entidad" ), y en su nombre y representación D. José Luis del Campo Serrano, con Documento Nacional de Identidad número 15.341.558-Y, como Director Económico-Financiero de la mencionada Entidad asume la responsabilidad del presente Folleto Informativo Completo (en adelante el "Folleto" o el "Folleto Informativo").

##### ***I.1.2. Confirmación de la veracidad del contenido del folleto.***

D. José Luis del Campo Serrano, confirma expresamente la veracidad del contenido del Folleto y confirma que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

#### **I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.**

##### ***I.2.1. Mención de la inscripción del Folleto en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.***

El presente Folleto completo de emisión de "Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski" (financiación subordinada de acuerdo con el artículo 57.5 de la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, de acuerdo con la redacción dada a la misma por la Ley 1/2000, de 29 de junio), (en adelante, también "Aportaciones Financieras" o "AFSE") ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV") con fecha 25 de junio de 2004.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Entidad Emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

#### **I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.**

Las Cuentas Anuales de la Entidad, individuales, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2002, 2003 y 2004 han sido auditadas por KPMG AUDITORES, S.L., sociedad inscrita en el

Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0702 y en el Registro de Auditores-Censores Jurados de Cuentas con el número 10.

Las Cuentas Anuales de la Entidad, consolidadas, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2002, 2003 y 2004, han sido auditadas por KPMG AUDITORES, S.L., sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0702 y en el Registro de Auditores-Censores Jurados de Cuentas con el número 10.

Las cuentas anuales de Eroski, S. Coop. y de la mayor parte de sus sociedades dependientes, han sido auditadas o sometidas a revisión por KPMG Auditores, S.L.. No obstante, las sociedades que se relacionan a continuación, han sido examinadas por otros auditores:

<b>Sociedad</b>	<b>Auditores</b>
Avenida M-40, S.A.	Deloitte & Touche
Aportaciones Eroski, S.A.	Gassó y Cía.Auditores,CJC,S.L
Cenco, S.A.	LKS Auditores, S.L.
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	Deloitte & Touche
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Deloitte & Touche
Dapargel, S.L.	PriceWaterhouseCoopers, S.L.
Desarrollos Inmobiliarios Los Berrocales, S.L.	Audit., S.L.
Distribución Mercat, S.A.	Ernst & Young
Viajes Eroski S.A	LKS Auditores, S.L.
Erein Comercial, S.A. (subgrupo)	LKS Auditores, S.L.
Forum Sport, S.A.	LKS Auditores, S.L.
Gestalia Dos, S.L.	Deloitte & Touche
Multifood, S. Coop.	Zubizarreta Consulting, S.L.
Proyecto Shopping 2001, S.A.	Deloitte & Touche

Las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión individuales y consolidados de los ejercicios 2002, 2003 y 2004 fueron auditados con informes favorables.

Como **Documento Anexo número I** del presente Folleto Informativo se acompañan las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión, individuales y consolidados correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de enero de 2004, así como los correspondientes Informes de Auditoría.

## CAPITULO II

### LA EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

#### II.1. CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES.

##### **II.1.1. *Importe nominal de la Emisión y número de valores.***

El importe nominal total de la Emisión es de 125.000.000 de euros ampliable hasta 200.000.000 de euros, dividido en 5.000.000 de valores (ampliable hasta 8.000.000 de valores) de 25 euros de valor nominal cada uno (en adelante, la "Emisión" o la "Emisión 2004").

##### **II.1.2. *Naturaleza y denominación de los valores.***

Los valores objeto del presente Folleto son aportaciones financieras subordinadas, emitidas al amparo de lo previsto en el artículo 57.5 de la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi (en adelante, también "LCE"), de acuerdo con la redacción dada a la misma por la Ley 1/2000 de 29 de junio, que adoptarán la denominación "Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski" (en adelante, también "Aportaciones Financieras" o "AFSE"). El régimen jurídico de las Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski es el descrito en el apartado II.3.1 siguiente.

De esta forma, los inversores que adquieran las AFSE emitidas al amparo del presente Folleto, renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica esencial de la relación jurídica incorporada a las mismas, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles, respecto a otros titulares de AFSE de Eroski, S. Coop.

Asimismo, las AFSE que se emiten con cargo al presente Folleto no son fungibles con cualquier otra emitida con anterioridad, esto no obstante, es intención de Eroski que las AFSE objeto del presente Folleto, lleguen a tener carácter fungible en el sentido del artículo 17 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de Operaciones Bursátiles, con la Emisión 2002, la Emisión 2003, así como respecto de futuras emisiones de AFSE de Eroski S. Coop., en las que así se acuerde.

Está previsto que la fungibilidad de las AFSE de las Emisiones 2002 y 2003 con las AFSE de la Emisión 2004 se produzca una vez cumplidos los siguientes hitos:

- (i) Entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, (la "Ley Concursal"), que se producirá el día 1 de septiembre de 2004 y según la cual en caso de concurso del Emisor, no existirá preferencia alguna, a efectos de prelación de créditos, entre las AFSE de las distintas Emisiones en circulación.

- (ii) Inicio del segundo periodo de interés de las AFSE objeto de la Emisión 2004, lo que se producirá con fecha 1 de febrero de 2005 y que tendrá como efecto que los tipos de interés de las tres emisiones en vigor en ese momento sea exactamente el mismo, ya que, como se indica en el apartado II.1.6. siguiente, las reglas de cálculo del tipo de interés y la determinación de los periodos de interés son comunes tanto para la presente Emisión 2004 como para las Emisiones 2002 y 2003.

Por tanto, cumplidas las dos condiciones anteriores, las AFSE de la presente Emisión 2004 y de las Emisiones 2002 y 2003 tendrá exactamente las mismas características sin que exista por tanto ningún obstáculo para que se produzca la fungibilidad de todas las AFSE emitidas y en circulación.

#### **II.1.3. *Importe nominal y efectivo de los valores.***

Las AFSE se emitirán a la par, esto es, a razón de 25 euros de valor nominal cada una de ellas.

#### **II.1.4. *Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor.***

Los valores se emiten libres de comisiones y gastos para el suscriptor. Es decir, no existen gastos para el suscriptor en el momento de la suscripción, siempre y cuando el inversor dirija esta actividad a través de cualesquiera de las Entidades Colocadoras.

No obstante lo anterior, los suscriptores tendrán que soportar las comisiones, gastos y corretajes que en su caso pudieran cobrar los intermediarios financieros, por operaciones de mantenimiento de cuentas de valores de renta fija, según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **II.1.5. *Comisiones para valores representados por medio de anotaciones en cuenta.***

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante "IBERCLEAR"), como entidad encargada de la llevanza del registro contable de las AFSE, percibirá las comisiones por inscripción y mantenimiento de saldos que tenga fijadas en sus tarifas. A este respecto, los gastos de primera inscripción serán por cuenta de Eroski, sin que existan comisiones a cargo de los inversores por tal concepto. No obstante, quedan a salvo las comisiones que puedan cargar las Entidades Participantes a los inversores por el mantenimiento de saldos.

#### **II.1.6. *Cláusula de interés.***

##### **II.1.6.1. *Tipo de interés nominal.***

El tipo de interés aplicable al primer periodo de devengo de intereses, que comenzará en la Fecha de Desembolso (definida en el apartado II.2.1.6 siguiente) y terminará el 31 de enero de 2005, será del 5,23% nominal anual (5,30% T.A.E.).

Si bien inicialmente la presente emisión no será fungible con la Emisión 2002 y con la Emisión 2003, que actualmente tampoco son fungibles entre sí, como se ha indicado en el apartado II.1.2., se tiene la intención de que las AFSE de la presente Emisión 2004 y de las Emisiones 2002 y 2003 sean fungibles entre sí a partir del 1 febrero de 2005, fecha de inicio del segundo periodo de interés de la presente emisión. Por tanto, a partir de dicho 1 de febrero de 2005, el tipo de interés nominal aplicable a las AFSE objeto de la presente Emisión 2004 coincidirá con el aplicable a las Emisiones 2002 y 2003. Se incluyen a continuación los términos de dichas Emisiones de 2002 y 2003 que son de acuerdo con lo indicado anteriormente, aplicables a la presente Emisión 2004:

Las AFSE devengarán diariamente, desde el 1 de febrero de 2005 y hasta su amortización, en su caso, el derecho a percibir un interés, calculado sobre el importe nominal de las mismas, en base actual 365, equivalente al tipo de interés EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) a 1 año, expresado en puntos porcentuales, incrementado en 3 puntos porcentuales (3%).

Se entenderá por tipo de interés EURIBOR a un año, el tipo de referencia del mercado monetario de la "zona euro" publicado en la pantalla EURIBOR 01 de Reuters ("Reuters Monitor Money Rates Service"), o la que en su momento pudiera sustituirla, aproximadamente a las once horas de la mañana (11:00 am) (hora CET, "Central European Time") del segundo día hábil inmediato anterior al del inicio del período de interés de que se trate, para la concesión de depósitos en euros y por un plazo de tiempo igual a dicho período de interés o al más cercano posible.

A efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable, la duración de la vigencia de la presente Emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de intereses, de un año de duración cada uno de ellos (sin perjuicio de lo establecido anteriormente respecto al primer período de interés), comprensivos de los días efectivos existentes entre cada fecha de devengo, incluyendo en el cómputo la fecha de devengo inicial y excluyendo la fecha de devengo final (en adelante, un "Período de Devengo de Intereses"), entendiéndose por tales los días 1 de febrero y 31 de enero, respectivamente, de cada año de vigencia de la presente Emisión.

El tipo de interés nominal aplicable para cada Período de Devengo de Intereses será determinado el segundo día hábil anterior a su fecha de inicio.

En caso de imposibilidad de obtención del tipo de interés nominal aplicable a cualquier Período de Devengo de Intereses, por no ser posible la obtención del EURIBOR, se tomará como interés variable aplicable a dicho Período de Devengo de Intereses el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios medios para operaciones de depósito en euros a un año de vencimiento, cotizados el segundo Día Hábil anterior a su fecha de inicio, por las entidades reseñadas a continuación, incrementado en un 3%:

- Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Banco Popular, S.A.

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés nominal, por no suministrar alguna o algunas de las citadas entidades declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por, al menos, dos de las entidades restantes, incrementado en un 3%.

En ausencia de tipo de interés nominal según lo señalado en los apartados anteriores, se aplicará el tipo de interés nominal determinado para el cálculo de interés que se hubiese aplicado en el Período de Devengo de Intereses inmediatamente anterior.

El tipo de referencia y el tipo de interés nominal será comunicado por Eroski a la CNMV y a los titulares de las AFSE mediante anuncio en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, en el plazo de 1 día hábil a partir de la fecha de determinación.

A continuación se recoge, a título meramente informativo, la variación del tipo medio del EURIBOR a un año durante los últimos 12 meses:

<b>2003-2004 (Media mensual)</b>	<b>Euribor a 1 año (%)</b>
<b>AÑO 2003</b>	
Junio	2,060%
Julio	2,112%
Agosto	2,315%
Septiembre	2,130%
Octubre	2,386%
Noviembre	2,470%
Diciembre	2,305%
<b>AÑO 2004</b>	
Enero	2,263%
Febrero	2,086%
Marzo	1,983%
Abril	2,239%
Mayo	2,307%

El importe a pagar por intereses se calculará aplicando la siguiente fórmula:

$$IB = \frac{N \times i \times d}{100 \times 365}$$

en donde:

IB = importe bruto del cupón periódico

N = nominal del valor

i = tipo de interés nominal

d = días transcurridos desde el desembolso o el último cupón.

Siendo el valor nominal de 25 euros por AFSE, suponiendo que la fecha de desembolso sea el 21 de julio de 2004 (tercer día hábil siguiente al cierre del periodo de suscripción inicialmente previsto, sin considerar por tanto la posibilidad de que se adelante el cierre del periodo de suscripción o que se prorrogue éste, en cuyo caso la fecha de desembolso tendría lugar el tercer día hábil siguiente a la fecha de terminación efectiva del periodo de suscripción), considerando un tipo inicial del 5,23% nominal anual hasta el 31 de enero de 2005, un tipo EURIBOR a un año de 2,363%<sup>1</sup>, a partir de esa fecha, que implicaría un cupón anual del 5,363% (EURIBOR a un año más 3%), los cupones a pagar por cada AFSE serían los siguientes:

Importes en Euros	Cupón por AFSE
Primer Periodo de interés	0,69 Euros
Cupón anual a partir del año 2005	1,34 Euros

#### II.1.6.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo siguiente, con carácter general, el pago de los intereses se realizará por años vencidos en cada fecha de pago, de acuerdo con lo

<sup>1</sup> Tipo EURIBOR a un año a 7 de junio de 2004

dispuesto en el apartado II.1.6.1 anterior, es decir, los días 31 de enero de cada año, o el día hábil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil, sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto. Se entenderá por día inhábil el sábado, domingo o festivo en Bilbao y/o Madrid, o inhábil según el calendario TARGET.

El primer cupón se pagará con fecha 31 de enero de 2005.

El servicio financiero de pago de intereses y amortización de capital, en su caso, se efectuará a través de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que será la entidad encargada inicialmente como agente de pagos de la presente Emisión (en adelante, "BBVA" o el "Agente de Pagos").

El abono de intereses se efectuará mediante abono en cuenta, a través de las Entidades Participantes en IBERCLEAR, en favor de los inversores que aparezcan como titulares de las AFSE en sus registros contables.

### **II.1.7. Imposición sobre la renta de las personas físicas o jurídicas (régimen fiscal).**

A tenor de la normativa aplicable (Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias; Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias; Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; las Normas y Leyes Forales correspondientes en los distintos Territorios Forales; normativa sobre régimen fiscal de cooperativas), y en ausencia de pronunciamientos expresos por parte de los diferentes tribunales o de las autoridades fiscales en relación con la tributación de este tipo de valores, el Emisor interpreta que el régimen fiscal de la Emisión debería ser el expuesto en los subapartados siguientes. Debe tenerse en cuenta que las consecuencias fiscales que a continuación se exponen se basan en la legislación vigente en el momento de emisión y en la calificación de las AFSE como capital, de acuerdo con el artículo 57.5 de la LCE:

#### *II.1.7.1. Residentes en territorio español.*

##### a) Personas físicas

Los intereses derivados del pago de los cupones constituirán rendimientos de capital mobiliario, sujetos a una retención del 15%, a integrar en la base liquidable general del Impuesto al 100%.

La transmisión de las AFSE generará una ganancia o pérdida patrimonial, por la diferencia entre el valor de transmisión de los títulos y su valor de adquisición o suscripción, no sujeta a retención, que se integrará en la base imponible especial o general del Impuesto, en función de que las mismas se hubieran adquirido con más de un año de antelación respecto de la fecha de transmisión, o no.

En el supuesto de reembolso anticipado de los títulos, el importe de lo reembolsado minorará el valor de adquisición de los títulos afectados, hasta su anulación y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento de capital mobiliario, si bien no se hallará sujeto a retención.

##### b) Personas Jurídicas

Los intereses derivados del pago de los cupones constituirán rendimientos de capital mobiliario, sujetos a una retención del 15%, a integrar en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del inversor.



La transmisión de las AFSE generará una renta, por la diferencia entre el coste de adquisición y el precio de transmisión, no sujeta a retención, que se integrará en la base imponible del Impuesto.

En el supuesto de reembolso anticipado de los títulos, el importe de lo reembolsado minorará el valor de adquisición de los títulos afectados, hasta su anulación y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible del Impuesto, si bien no se hallará sujeto a retención.

Adicionalmente, en el supuesto de reembolso anticipado de los títulos, la operación se hallará sujeta al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, en concepto de Operaciones Societarias, tributando al 1% sobre el importe total reembolsado, siendo los inversores que reciben el reembolso, tanto si se trata de personas físicas como jurídicas, los sujetos pasivos del citado Impuesto. No obstante lo anterior, en este supuesto, será el Emisor quien pague el mencionado 1% por cuenta de los titulares de las AFSE amortizadas.

#### *II.1.7.2. No residentes a efectos fiscales en territorio español que operan en él sin establecimiento permanente.*

Los rendimientos de capital derivados de los intereses del pago de los cupones y del reembolso anticipado de títulos, obtenidos por inversores no residentes a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, estarán sometidos a una retención del 15%, salvo que el Convenio de Doble Imposición suscrito entre España y el país de residencia del percceptor establezca un tipo impositivo inferior.

En el caso de ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las aportaciones por inversores no residentes a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, la tributación será del 35%, salvo:

- a) Residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, supuesto en el que la renta tendrá la consideración de exenta.
- b) Residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición, sin cláusula de intercambio de información, distinto de la Unión Europea, supuesto en el que, en su caso, se aplicará el tipo previsto en el respectivo Convenio.

De acuerdo con lo expuesto, el régimen fiscal puede variar en función del país de residencia del no residente a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España. La aplicación del tratamiento fiscal diferenciado (respecto al régimen general previsto en la normativa española del Impuesto sobre la Renta de los no residentes) requerirá la acreditación de la condición de no residente mediante un certificado expedido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor.

#### **II.1.8. Amortización de los valores.**

La Emisión de AFSE, de conformidad con el artículo 57.5. de la Ley de Cooperativas de Euskadi, se realiza con un plazo de vencimiento que no tendrá lugar sino hasta la aprobación de la liquidación del Emisor, Eroski, S.Coop.

Sin perjuicio de lo anterior, y de conformidad con el citado artículo 57.5., descrito en detalle en el apartado II.3.3 del presente Folleto Informativo, las AFSE serán reembolsables anticipadamente en los términos y condiciones que a continuación se describen:

#### *II.1.8.1. Precio de reembolso.*

La amortización de las AFSE se realizará, en su caso, a la par, esto es, al 100% de su valor nominal (o, en caso de amortización parcial, mediante reducción del valor nominal en el mismo porcentaje en que se haya amortizado la Emisión).

La amortización se efectuará sin gasto alguno para el titular de las AFSE, sin perjuicio de las posibles comisiones y gastos que, en su caso, pudieran repercutir los intermediarios financieros, que no sean una de las Entidades Colocadoras de la presente Emisión, por operaciones de amortización de valores de renta fija, según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### *II.1.8.2. Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.*

La Asamblea General de Eroski o el órgano competente según la normativa vigente, podrá acordar la amortización total o parcial de la presente Emisión de AFSE mediante la reducción del valor nominal (total o parcial) de todas las AFSE emitidas, pudiéndose delegar en el Consejo Rector la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial.

En concreto, el acuerdo de la Asamblea General del Emisor de 5 de junio de 2004 establece lo siguiente:

##### *“b) Amortización Anticipada.*

*Sin perjuicio de lo anterior, y de conformidad con el artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi, citado, la Asamblea General de Eroski, S.Coop. deberá acordar la amortización total o parcial de la presente emisión de AFSE mediante la reducción del valor nominal de todas las AFSE emitidas, pudiéndose delegar en el Consejo Rector la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial, de forma que la amortización anticipada coincida con la amortización anticipada de las AFSE emitidas en la Emisión 2002 y en la Emisión 2003.”*

En relación con lo anterior, asimismo la Asamblea General de la Sociedad de 5 de junio de 2004 acordó no amortizar anticipadamente ninguna AFSE (tanto las correspondientes a las Emisiones 2002 y 2003, como a la presente Emisión 2004) hasta que transcurran, al menos cinco (5) años desde la fecha de desembolso de las AFSE objeto de la Emisión 2004.

En concreto, la Asamblea General de Emisor de 5 de junio de 2004, adoptó, en relación con lo anterior, el siguiente acuerdo:

*“En relación con las Emisiones de AFSE acordadas por la Asamblea General de Eroski, S.Coop. de 8 de junio de 2002, y de 14 de junio de 2003, se acuerda, no amortizar anticipadamente ninguna AFSE hasta que transcurran, al menos, cinco (5) años desde la fecha de desembolso de las AFSE que se emitan en virtud del acuerdo adoptado por la presente Asamblea”.*

Todo lo anterior, se entiende sin perjuicio de la posibilidad de amortización anticipada de aquellas AFSE adquiridas por Eroski o sociedades de su grupo, amortización que deberá realizarse cumpliendo con los términos y condiciones previstos en el apartado II.3.4. siguiente.

De esta forma, teniendo en cuenta que, a partir del 1 de febrero de 2005, las AFSE objeto de la presente Emisión 2004 y las Emisiones 2002 y 2003 serán fungibles entre sí, a partir de dicha fecha el acuerdo de amortización anticipada afectará a todas ellas.

En caso de amortización anticipada total o parcial, se establecerán los mecanismos de garantía, que se indican en el apartado II.3.3.siguiente<sup>2</sup>.

#### **II.1.9. Entidades financieras que atenderán el servicio financiero.**

El servicio financiero de la presente Emisión será atendido por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su condición de Agente de Pagos de la Emisión 2004, entidad de crédito domiciliada en Bilbao, Plaza de San Nicolás, 4, y con CIF número A-48265169.

Como contraprestación por los servicios prestados por el Agente al Emisor en virtud de lo establecido en el Contrato, el Agente recibirá una comisión de agencia de emisión que estará en carta aparte.

Asimismo, el Agente de Pagos percibirá del Emisor adicionalmente una comisión por cada operación de pago de intereses anuales, precios de amortización, cuotas de liquidación o cualesquiera otras cantidades que deban satisfacerse respecto de las AFSE integrantes de la Emisión, que se devengarán y deberá ser satisfecha en cada una de las Fechas de Pago y que también estará en carta aparte.

De conformidad con lo dispuesto en el citado Contrato de Agente de Pagos de la Emisión 2004, suscrito entre el Emisor y BBVA, las funciones de éste en su condición de Entidad Agente de la Emisión serán, fundamentalmente, las siguientes:

- (i) Redactar y difundir a las Entidades Colocadoras cuantas instrucciones operativas fueran necesarias para que dichas entidades conozcan el procedimiento de suscripción, adjudicación y desembolso.
- (ii) Recibir y procesar toda la información y las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos remitidos por las Entidades Colocadoras en relación con las Peticiones de Suscripción de las AFSE objeto de la Emisión en los plazos y términos establecidos en el Contrato de Colocación y en las instrucciones operativas emitidas a tal efecto por el Agente.
- (iii) Recibir del Emisor los ficheros, con la información necesaria (Nombre y Apellidos y N.I.F.), de aquellos inversores que tengan preferencia en la adjudicación con el fin de poder aplicar las reglas de preferencia previstas en el apartado II.2.2.4. del presente Folleto, así como con objeto de distinguir la Petición de Suscripción del Colectivo Preferente.
- (iv) Realizar las adjudicaciones y, en su caso, prorrateo de acuerdo con el procedimiento descrito en el apartado II.2.2.4. del Folleto.
- (v) Colaborar en todo el proceso de inclusión de las AFSE integrantes de la Emisión en IBERCLEAR y admisión de las mismas en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija.
- (vi) Mantener informado al Emisor, a su solicitud de la evolución de la Emisión.

---

<sup>2</sup> Como dispone el apartado II.3.3. siguiente, estos mecanismos estarán en vigor en tanto no se produzca el desarrollo reglamentario de la LCE.

- (vii) Confeccionar, en caso de ser requeridos, los cuadros de difusión de la Emisión para su entrega a la CNMV.
- (viii) Recibir de las Entidades Colocadoras de la Emisión los importes de suscripción de las AFSE integrantes de la Emisión, y proceder a su abono al Emisor en la fecha de desembolso de la Emisión, una vez deducidas las correspondientes comisiones y gastos.
- (ix) Efectuar la liquidación: Entregar a las Entidades Colocadoras, una vez recibido su importe del Emisor, de las comisiones y gastos acordados en el Contrato de Colocación.
- (x) Recibir del Emisor en la cuenta abierta al efecto en BBVA, con valor Fecha de Pago, los fondos destinados al pago de intereses anuales, precios de amortización, cuotas de liquidación o cualesquiera otras cantidades que deban satisfacerse respecto de las AFSE integrantes de la Emisión.
- (xi) Una vez recibidas estas cantidades, el Agente hará los pagos, valor Fecha de Pagos, mediante la remisión de los fondos correspondientes a las Entidades Participantes en IBERCLEAR en donde los titulares de las AFSE integrantes de la Emisión las tengan depositadas, según las normas de liquidación y compensación vigentes en cada momento. Éstas, a su vez, satisfarán dichas cantidades a cada uno de los titulares de las mismas que aparezcan en sus listados individuales, previa la práctica de la deducción o retención que corresponda en aplicación de las normas fiscales vigentes en cada momento.

El Agente será responsable de los perjuicios causados al Emisor en el desempeño de sus funciones si hubiera mediado dolo, culpa, o negligencia grave o si no hubiera atendido las instrucciones expresas que el Emisor le hubiera dirigido dentro de los términos del Contrato de Agencia.

El Emisor deberá mantener indemne al Agente de cualquier reclamación que pudiera serle formulada por terceras personas como consecuencia del ejercicio de sus funciones de agencia, salvo que dichas reclamaciones se deriven de actuaciones de agencia en las que hubiera mediado dolo, culpa o negligencia grave del Agente.

#### **II.1.10. Moneda del empréstito.**

La moneda de la presente Emisión de Aportaciones Financieras es el Euro.

#### **II.1.11. Interés efectivo previsto para el Emisor.**

Se recogen a continuación los costes de Emisión (estimados) que soportará la Entidad Emisora y que serán detráídos del importe bruto que recibirá el día de la Fecha de Desembolso.

Gastos de Emisión (suponiendo una emisión de 125.000.0000 de euros):

	<b>Euros</b>	<b>%</b>
Tasa IBERCLEAR	274	0,0002192%
Registro emisión C.N.M.V.	17.500	0,014%
Registro admisión C.N.M.V.	3.750	0,003%
Tramitación y admisión en A.I.A.F.	6.250	0,005%
Publicidad y distribución de folletos	650.000	0,52%
Comisiones de dirección, agencia, colocación y tramitación	6.937.500	5,55%
Gastos legales (Notaría asesores)	120.000	0,096%
<b>Total</b>	<b>7.735.274</b>	<b>6,1882192%</b>

Teniendo en cuenta la totalidad de los gastos relacionados con la Emisión, un tipo inicial del 5,23% nominal anual hasta el 31 de enero de 2005; un tipo EURIBOR a un año a 7 de junio de 2004, constante, en 2,36%, que implicaría un cupón anual del 5,36% (EURIBOR a un año más el 3%), el coste efectivo para la Entidad Emisora es del 6,88% para un plazo de 5 años de la emisión (teniendo en cuenta que la Fecha de Desembolso es el 21 de julio de 2004, tercer día hábil siguiente al cierre del periodo de suscripción inicialmente previsto), de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$EE = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + TIR_c)^{T_j/365}} + \frac{A}{(1 + TIR_c)^{T/365}}$$

En donde:

EE= importe efectivo de la Emisión (nominal menos gastos).

T= días entre la fecha de Emisión y la de amortización

C<sub>j</sub>= valor de cada cupón en cada fecha de pago del mismo

A= importe de la amortización

T<sub>j</sub>= días entre la fecha de Emisión y la fecha de cada cupón

TIR<sub>c</sub>= coste efectivo

n= número de años de vida de las AFSE

Considerando los tipos de interés mencionados anteriormente, el cupón total que tendría que abonar el Emisor en el año 2005 y siguientes, teniendo en cuenta el importe nominal total de la Emisión (tanto el inicial como el ampliado), serían los siguientes:

Importes en Euros	Cupón por AFSE	Importe total a pagar por Emisión de 5.000.000 AFSE	Importe total a pagar por Emisión de 8.000.000 AFSE
Primer Periodo de interés	0,69	3.450.000	5.520.000
A partir del año 2005	1,34	6.700.000	10.720.000

### **II.1.12 Evaluación del riesgo inherente a los valores y a su emisor por una entidad calificadora.**

Ni la presente Emisión de AFSE ni el Emisor han sido objeto de calificación por entidades de valoración del riesgo crediticio (rating).

## **II.2. INFORMACIÓN RELATIVA AL PROCEDIMIENTO DE DISTRIBUCIÓN Y ADJUDICACIÓN.**

### **II.2.1. Solicitudes de suscripción o adquisición.**

#### II.2.1.1. Colectivo de potenciales inversores.

##### *(A) Ámbito general de la Emisión:*

La presente Emisión, una vez inscrito el presente Folleto Informativo en los registros oficiales de la CNMV, se dirige a todo tipo de inversores y, en concreto, a los colectivos siguientes:

- (i) personas físicas o jurídicas residentes en España, incluyendo inversores institucionales (tales como Fondos de Pensiones, Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades aseguradoras, Entidades de Crédito o las sociedades de valores, que realicen habitual y profesionalmente inversiones en valores negociables), residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad y,
- (ii) personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o sean firmantes del Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra, sin que pueda entenderse en ningún caso que las AFSE objeto de la presente Emisión se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

##### *(B) Colectivos con preferencia en la adjudicación:*

En cumplimiento de lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi (que establece la necesidad de ofrecer la emisión de AFSE, en cuantía no inferior al 50%, a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a terceros), el 100% del importe total (inicial o ampliado) de la presente Emisión se ofrece con carácter preferente a los socios y a los trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski, S.Coop. que ostentaran tal condición, el día 5 de junio de 2004, inclusive, en que la Asamblea acordó la presente Emisión (en adelante, los "Socios y Trabajadores de Eroski"), quienes gozarán de preferencia en la adjudicación en los términos previstos en el apartado II.2.2.4. respecto del citado 100% del importe total de la Emisión (inicial o ampliado). Por tanto, los inversores que cumpliendo uno de los dos requisitos mencionados en los párrafos (i) y (ii) del apartado (A) anterior, sean Socios o Trabajadores de Eroski, se beneficiarán de preferencia en la adjudicación en la forma prevista en el apartado II.2.2.4. siguiente (en adelante, el "**Colectivo Preferente**" o "**Inversores con Preferencia**").

El número de personas que podría beneficiarse de las preferencias en la adjudicación ascienden aproximadamente a 450.333.

#### II.2.1.2. Aptitud de las AFSE para cubrir exigencias legales de inversión de determinadas entidades.

De acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las

Sociedades de Garantía Recíproca, las AFSE pueden ser adquiridas por las Sociedades de Garantía Recíproca.

De acuerdo con el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, las AFSE son aptas para ser adquiridas por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas.

De acuerdo con el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, las AFSE son aptas para ser adquiridas por Fondos de Pensiones.

De acuerdo con el artículo 17 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre y con la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998, las AFSE pertenecientes a esta Emisión serán aptas para cubrir las inversiones exigidas a las Instituciones de Inversión Colectiva en los términos prescritos por la regulación especial de éstas.

#### II.2.1.3. Período de suscripción.

El período de suscripción se iniciará a las 8:30 horas del día 28 de junio de 2004 y finalizará a las 14:30 horas del día 16 de julio de 2004 (en adelante el “Período de Suscripción”).

##### *- Adelanto de cierre:*

El Período de Suscripción previsto anteriormente podrá darse por concluido, por acuerdo entre el Emisor y BBVA (en su condición de Entidad Directora de la Emisión), con anterioridad al 16 de julio de 2004, mediante el mecanismo de adelanto de cierre, que supondrá la no admisión de Peticiones de Suscripción a partir de las 14:30 horas del día hábil siguiente a aquél en que se adopte y comuniquen a la CNMV y al resto de Entidades Colocadoras, por la Entidad Directora y el Emisor su decisión conjunta, que tendrá carácter facultativo, de adelantar el cierre.

El adelanto del cierre implicará el adelanto también de la Fecha de Desembolso de la Emisión. En este sentido, en caso de que el Emisor y la Entidad Directora acuerden adelantar el cierre del Período de Suscripción, la Fecha de Desembolso inicialmente prevista se adelantará al tercer día hábil siguiente a la fecha en la que se haya acordado cerrar anticipadamente el Período de Suscripción (en adelante la “Fecha de Cierre Efectiva”). El adelanto de cierre podrá decidirse a partir del día en que la Entidad Directora y el Emisor tengan constancia de que el nivel de la demanda supera en más de 1,05 veces el volumen total de la Emisión (antes o después de una posible ampliación de la misma). No obstante lo anterior, en ningún caso el adelanto del cierre del Período de Suscripción podrá surtir efecto antes de las 14:30 horas del día 7 de julio de 2004.

La Entidad Directora, junto con el Emisor, informarán a la CNMV, y al resto de Entidades Colocadoras de la sobredemanda indicada y de su decisión de efectuar el adelanto de cierre del Período de Suscripción en ese mismo día y lo publicarán en un periódico de difusión nacional.

##### *- Prórroga del Período de Suscripción:*

Asimismo, el Emisor, previo acuerdo con la Entidad Directora, se reserva el derecho de prorrogar el período de suscripción por una (1) vez, por un plazo de un (1) mes, esto es, hasta el día 17 de agosto de 2004, en cuyo caso informará a la CNMV y al resto de Entidades Colocadoras y se hará público este hecho en un periódico de difusión nacional con, al menos, 2 días de antelación a la fecha de inicio de la citada prórroga.

##### *- Posibilidad de suscripción incompleta:*

El acuerdo de Emisión prevé la suscripción incompleta de la Emisión, por tanto, en caso de que, finalizado el Período de Suscripción, prorrogado o no, las solicitudes no alcanzaran el importe total (inicial o ampliado) de la Emisión, éste quedará reducido al importe efectivamente suscrito.

En cualquier caso, el Emisor comunicará a la CNMV, y a las Entidades Colocadoras, el importe finalmente suscrito.

#### II.2.1.4. Tramitación de la suscripción.

La suscripción de las AFSE podrá efectuarse ante las Entidades que se mencionan en el apartado II.2.2.1, según el procedimiento que se describe a continuación.

La suscripción de las AFSE podrá efectuarse además de ante las Entidades Colocadoras, ante aquellas otras entidades que tengan la condición de Entidades Colocadoras Asociadas (según se definen a continuación), las cuales estarán, por tanto, facultadas para recibir y cursar Peticiones de Suscripción. Tendrán la condición de **“Entidades Colocadoras Asociadas”** las entidades vinculadas a cada Entidad Colocadora que se encuentran relacionados en el apartado II.2.2.1 siguiente. Cada Entidad Colocadora responderá solidariamente del cumplimiento por sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas de las obligaciones derivadas de este Contrato y las que resulten del Folleto informativo.

##### *(A) Régimen general*

La formulación, recepción y tramitación de las Peticiones de Suscripción, se ajustará al siguiente procedimiento:

- (i) Las Peticiones de Suscripción se presentarán en cualquiera de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas (en adelante, conjuntamente las **“Entidades”** y cada una la **“Entidad”**). A tal efecto, los peticionarios deberán disponer de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Peticiones de Suscripción. Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas con anterioridad a la formulación de las Peticiones de Suscripción, la apertura y, en su caso, cancelación de las mismas estará libre de gastos. No obstante, respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las Entidades podrán aplicar las comisiones que tengan previstas en sus cuadros de tarifas. Sin perjuicio de lo anterior, los inversores podrán en cualquier momento traspasar las AFSE de las que sean titulares a cualquiera otra entidad financiera autorizada por la legislación vigente para efectuar este tipo de actividad, pudiendo la Entidad Colocadora afectada por el traspaso aplicar las comisiones que tenga previstas en su cuadro de tarifas para el traspaso de valores. Igualmente, tras la Fecha de Desembolso, los inversores podrán cancelar las cuentas de efectivo abiertas, estando dicha cancelación libre de gastos para sus titulares.

Las Peticiones de Suscripción también podrán formularse ante los intermediarios financieros que, no formando parte de las Entidades, estén autorizados por la legislación vigente para efectuar este tipo de actividades (en adelante los **“Intermediarios Financieros”**). Estos Intermediarios Financieros podrán aplicar, de conformidad con la legislación aplicable, las tarifas y comisiones que tengan vigentes. En todo caso, estos Intermediarios Financieros estarán obligados a canalizar a través de la Entidad Directora las Peticiones de Suscripción que les sean formuladas por inversores. La Entidad Directora, conjuntamente con el grupo de Entidades Colocadoras, se reservan el derecho a ceder a los citados Intermediarios Financieros todo o parte de las comisiones que por dichas Peticiones de Suscripción le correspondiese percibir, en los términos previstos en el apartado II.2.2.1. siguiente. Sin perjuicio de que estos Intermediarios Financieros estén obligados a canalizar a través de la Entidad Directora las Peticiones que les sean formuladas por inversores, frente a éstos, la completa y



correcta tramitación de sus Peticiones de Suscripción y, en su caso, la entrega de las AFSE adjudicadas, previa desembolso de su valor nominal, será responsabilidad exclusiva de los citados Intermediarios Financieros. En este sentido, serán los citados Intermediarios Financieros los responsables de entregar a sus peticionarios los boletines de suscripción previstos en el apartado II.2.1.7.

- (ii) Podrán formularse Peticiones de Suscripción en régimen de cotitularidad, si bien, se deberán cumplir, respecto de cada uno de los peticionarios, los requisitos de identificación mencionados en el punto (iii) siguiente.
- (iii) Las Peticiones de Suscripción serán irrevocables y deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el/los peticionario/s en el impreso que deberá facilitar al efecto la Entidad ante la que se presenten. En su virtud, la formulación de una Petición de Suscripción implicará por parte del/los peticionario/s la aceptación de los términos de la Emisión contenidos en el Folleto Informativo y resumidos en el Tríptico Informativo. No se aceptará por la Entidad correspondiente ninguna Petición que no posea todos los datos identificativos del/los peticionario/s que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones y que se determinan en el Contrato de Colocación (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, firma, NIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte, nacionalidad y firma). En las Peticiones de Suscripción formuladas por menores de edad, con el consentimiento de su representante legal, deberá recogerse el NIF de su representante legal y, alternativamente, el NIF del menor si dispusiera del mismo o su fecha de nacimiento.
- (iv) Las Entidades deberán tener a disposición del/los peticionario/s un ejemplar del presente Folleto y entregar un ejemplar del Tríptico Informativo en el que figurará la información más relevante del Folleto Informativo. Asimismo, deberán entregar al peticionario/s copia de la Petición de Suscripción formulada.
- (v) Las Peticiones de Suscripción deberán reflejar el número de AFSE que desee suscribir el/los peticionario/s, con un mínimo de cuarenta (40) AFSE equivalente a 1.000 euros, que se confirmará mediante la firma de la Petición por el peticionario/s.
- (vi) Las Entidades deberán rechazar aquellas Peticiones de Suscripción que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos.
- (vii) Las Entidades podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones, que se remunerará de acuerdo con las condiciones pactadas en el contrato de apertura de cuenta corriente. La devolución de la provisión de fondos deberá realizarse en los supuestos siguientes: (a) desistimiento por el Emisor de continuar la realización de la Emisión; o (b) adjudicación al/los peticionario/s de un número de AFSE inferior al solicitado (o de no adjudicación) en caso de prorrateo. La devolución se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente a aquél en que se produzca cualquiera de las anteriores circunstancias.

Si por causas imputables a las Entidades se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dicha Entidad deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

- (viii) Adicionalmente, las Peticiones de Suscripción podrán ser cursadas por vía telemática (Internet), a través de aquellas Entidades que estén dispuestas a aceptar Peticiones cursadas por estas vías, y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. Las reglas aplicables a las Peticiones de Suscripción cursadas por vía telemática (Internet) serán las siguientes:

**Acceso y contratación:** El/los peticionario/s deberá ser cliente de cualquiera de las Entidades que ofrezcan esta vía de contratación, disponiendo por tanto de cuenta de efectivo y cuenta de valores, de conformidad con lo previsto en el apartado (i) anterior, y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma de un contrato relativo a su uso con la correspondiente Entidad. Aquellas Entidades que no utilicen tarjetas de clave TIP, sino otro sistema de seguridad y control, podrán ofrecer a sus clientes la suscripción de AFSE a través de su aplicación telemática siempre que tales clientes se registren y se den de alta siguiendo el procedimiento que la Entidad tenga expresamente estipulado. Las Entidades que no utilicen tarjetas TIP deberán garantizar que su aplicación telemática cumple con los requisitos de autenticidad, integridad y confidencialidad. En aquellos supuestos en que dos o más personas tengan intención de suscribir AFSE en régimen de cotitularidad, deberán cumplir, individualmente, lo previsto anteriormente. Por consiguiente, todos y cada uno de los peticionarios deberán estar dados de alta individualmente en la aplicación telemática de la Entidad a través de la que se desee cursar la correspondiente Petición de Suscripción en Régimen de Cotitularidad. El peticionario se autentificará a través de un certificado digital que tenga asignada una clave secreta y que haya sido emitido por la Entidad. Adicionalmente, para proceder a la ejecución de las Peticiones de Suscripción se solicitarán al peticionario dígitos aleatorios de la tarjeta de claves TIP y se garantizará la integridad y confidencialidad de la información encriptando el mensaje de los datos de la transacción a través del certificado digital. Tratándose de clientes de Entidades que no utilicen la tarjeta de claves TIP, la autenticación deberá realizarse a través de las claves y códigos secretos que la entidad hubiera asignado al cliente. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Peticiones de Suscripción. El peticionario, antes de proceder a la suscripción de AFSE, podrá acceder a información relativa a la emisión y, en particular, al Folleto registrado en la CNMV, en formato Internet. Supuesto que el peticionario decida acceder a la página de suscripción de AFSE, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso en formato electrónico al Tríptico Informativo a que se refiere el Folleto Informativo. Posteriormente, el peticionario accederá a la página de suscripción de AFSE, en la que introducirá su Petición de Suscripción cuyo importe en euros no podrá ser inferior al límite mínimo fijado en el Folleto. Por último, el peticionario deberá introducir el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se anote la suscripción de AFSE y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad, deberá elegir una de ellas. Si el peticionario no tuviera contratada una cuenta de custodia de valores y una cuenta de efectivo en la Entidad, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

- (ix) Asimismo las Peticiones de Suscripción podrán ser cursadas por vía telefónica a través de aquellas Entidades que estén dispuestas a aceptar peticiones cursadas por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. Las reglas aplicables a las Peticiones de Suscripción cursadas por vía telefónica serán las siguientes:

**Acceso y contratación:** El peticionario deberá ser cliente de cualquiera de las Entidades que ofrezcan esta vía de contratación disponiendo por tanto de cuenta de efectivo y cuenta de valores, de conformidad con lo previsto en el apartado (i) anterior y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma de un contrato relativo a su uso con la correspondiente Entidad. Aquellas Entidades que no utilicen tarjetas de clave TIP, sino otro sistema de seguridad y control, podrán ofrecer a sus clientes la suscripción de AFSE a través de la vía telefónica siempre que tales clientes se registren y se den de alta siguiendo el procedimiento que la Entidad tenga expresamente estipulado. Las Entidades que no utilicen tarjetas TIP deberán garantizar que su aplicación telefónica cumple con los requisitos de autenticidad, integridad y

confidencialidad. En aquellos supuestos en que dos o más personas tengan intención de suscribir AFSE en régimen de cotitularidad, deberán cumplir, individualmente, lo previsto anteriormente. El petionario se autentificará a través de un certificado digital que tenga asignada una clave secreta y que haya sido emitido por la Entidad. Adicionalmente, para proceder a la ejecución de las Peticiones de Suscripción se solicitarán al petionario dígitos aleatorios de la tarjeta de claves TIP y se garantizará la integridad y confidencialidad de la información. Tratándose de clientes de Entidades que no utilicen la tarjeta de claves TIP, la autenticación deberá realizarse a través de las claves y códigos secretos que la entidad hubiera asignado al cliente. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Peticiones de Suscripción. El petionario, antes de proceder a la petición de AFSE, deberá afirmar haber tenido a su disposición el tríptico Informativo a que se refiere el presente Folleto; en caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo. Posteriormente, el petionario responderá a cada uno de los apartados previstos en la Petición de Suscripción en su formato escrito. El importe de la Petición de Suscripción no podrá ser inferior al límite mínimo fijado en el Folleto. Por último, el petionario deberá designar el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se anote la compra de AFSE y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad, deberá elegir una de ellas. Si el petionario no tuviera contratada una cuenta de custodia de valores y una cuenta de efectivo en la Entidad, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha Entidad.

Mediante la suscripción del Contrato de Colocación de fecha 24 de junio de 2004, cuya copia ha quedado depositada en la CNMV antes del registro del presente Folleto Informativo, las Entidades Colocadoras que acepten Peticiones de Suscripción por vía telemática y/o telefónica, han confirmado tanto su suficiencia de medios como la de sus Entidades Colocadoras Asociadas para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por vía telemática y/o telefónica, como su compromiso de indemnizar a los petionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

(B) *Reglas especiales aplicables a las Peticiones de Suscripción de los inversores que tengan preferencia en la adjudicación:*

Será de aplicación el procedimiento de colocación previsto en el apartado (A) anterior, con las especialidades siguientes:

- (i) Eroski, con respeto a lo dispuesto en la legislación de datos de carácter personal, remitirá a la Entidad Agente un fichero informático con la información necesaria (nombre y apellidos y N.I.F.) de los Inversores con Preferencia en la adjudicación con el fin de poder aplicar las reglas de preferencia previstas en el apartado II.2.2.4. del presente Folleto.
- (ii) Las Peticiones de Suscripción que formulen los Inversores con Preferencia deberán ser unipersonales y suscritas por el propio Inversor con Preferencia, no pudiendo formularse, en ningún caso, en régimen de cotitularidad. En caso de que la Petición de Suscripción contenga más de un titular, esta petición no tendrá preferencia en la adjudicación.
- (iii) Los Inversores con Preferencia, para que se aplique la misma, deberán ser únicos titulares de la cuenta de valores a que se refiere el punto (i) del apartado (A) anterior.

#### II.2.1.5. Ampliación de la Emisión

De acuerdo con lo establecido en el acuerdo de Emisión, el Emisor podrá, previa consulta a la Entidad Directora, en cualquier momento anterior al cierre del Período de Suscripción, y con independencia de que el número de AFSE solicitado en las Peticiones de Suscripción exceda o no, del número inicial o, en su caso, ampliado de AFSE, ampliar la Emisión en una o varias veces, hasta alcanzar un importe máximo de 200.000.000 de euros (8.000.000 de AFSE). Este hecho, de producirse, será comunicado como información adicional a la CNMV el mismo día en que se adopte dicho acuerdo por el Emisor.

#### II.2.1.6. Forma y fechas para hacer efectivo el desembolso.

El desembolso de las AFSE se efectuará al 100% del valor nominal y libre de gastos para el suscriptor.

Los suscriptores deberán abonar el importe total por ellos suscrito, al precio que se detalla en el párrafo anterior, el tercer día hábil siguiente a la fecha de terminación del Período de Suscripción (en adelante, la “Fecha de Desembolso” o “Fecha de Emisión”).

#### II.2.1.7. Forma y plazo de entrega de los boletines de suscripción.

Las Entidades Colocadoras correspondientes o, en su caso, los Intermediarios Financieros a los que se refiere el segundo párrafo del apartado II.2.1.4.(A)(i), entregarán a los suscriptores de las AFSE un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los valores adjudicados y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, según el procedimiento establecido de acuerdo con la normativa aplicable. La entrega de este documento acreditativo se efectuará en un plazo no superior a siete (7) días desde la Fecha de Desembolso.

En cualquier caso, expresamente se hace constar que dicho documento acreditativo de la suscripción no tendrá la consideración de valor negociable.

#### II.2.1.8. Desistimiento y Resolución de la Emisión

##### a) Desistimiento.

*Desistimiento por el Emisor:* El Emisor podrá desistir de la Emisión, previa consulta no vinculante a la Entidad Directora, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso, ante cambios de las circunstancias legales, contables o económicas del Emisor en que se aprecie, de forma determinante, una disminución de su solvencia, o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la Emisión.

*Desistimiento por las Entidades Colocadoras:* Las Entidades Colocadoras, podrán desistir de la colocación de las AFSE, previa consulta no vinculante al Emisor, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso:

- (1) ante cambios de las circunstancias legales, contables o económicas del Emisor en que se aprecie, de forma determinante, una disminución de su solvencia, o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la Emisión.
- (2) Si resultan inveraces cualquiera de las declaraciones prestadas en la Cláusula Segunda apartados (i) a (viii) del Contrato de Colocación.

La decisión de desistir de la Emisión y/o de la colocación se comunicará a la CNMV y se hará pública en un diario de gran circulación nacional.

## **II.2.2. Distribución y adjudicación de valores.**

### II.2.2.1. Entidades que intervienen en la colocación

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado II.2.1.4.(A) anterior, las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas ante las cuales los inversores podrán formular Peticiones de Suscripción de AFSE serán las siguientes:

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Caja Laboral Popular Coop. de Crédito

InverCaixa Valores, S.V., S.A. y su Entidad Colocadora Asociada siguiente:

- Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa)

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid) y sus Entidades Colocadoras Asociadas siguientes:

- Caja Madrid Bolsa S.V., S.A.
- Banco Inversis Net, S.A.
- Altae Banco, S.A.

Banco Español de Crédito, S.A. (Banesto)

Caja de Ahorros de Alava y Vitoria

Las Entidades Colocadoras se comprometen a participar activamente en la colocación de las AFSE entre el colectivo de inversores a los que se dirige la Emisión, para lo cual se comprometen a realizar sus mejores esfuerzos y a potenciar la difusión comercial de la Emisión entre su clientela y el público en general a fin de captar la mayor demanda posible, para lo que deberán aplicar los medios técnicos, comerciales y humanos que cada Entidad Colocadora estime razonable y conveniente, sin que ello suponga un compromiso de aseguramiento del importe nominal de la Emisión.

Asimismo, las Entidades Colocadoras abonarán a la Entidad Agente, por cuenta del inversor y a favor del Emisor, los importes de suscripción que se correspondan con las Peticiones de Suscripción adjudicadas y cursadas a través suyo, en la Fecha de Desembolso, con fecha valor ese mismo día.

Las Entidades sólo podrán recibir y cursar Peticiones de Suscripción que cumplan los requisitos que para las mismas se señalen en el presente Folleto y en el Contrato de Colocación, de inversores que, a su vez, reúnan los requisitos señalados en dichos documentos y que hayan efectuado una declaración de voluntad expresando su deseo de adquirir AFSE, siempre que obre en su poder la correspondiente Petición de

Suscripción escrita con toda la información legalmente exigida y debidamente firmada por el inversor.

Las Entidades serán responsables entre sí, frente a los inversores y frente al Emisor por los daños y perjuicios directos que pudieran derivarse de la anulación de cualesquiera Peticiones de Suscripción o de la privación de cualesquiera ventajas de la Emisión como consecuencia de errores, defectos, retrasos u omisiones que les sean imputables en la tramitación de las Peticiones de Suscripción (por ejemplo, omisión de datos del peticionario, ausencia de firma, etc.).

Las Entidades Colocadoras, mediante la firma del Contrato de Colocación se comprometen a cumplir las condiciones previstas en el presente capítulo II del Folleto Informativo respecto al procedimiento de suscripción, colocación o tramitación y adjudicación, que no diferirán de las obligaciones del citado contrato.

#### **Comisiones aplicables a las Entidades:**

La comisión de colocación que pagará el Emisor a cada una de las Entidades Colocadoras se calculará, en función de la Demanda Captada, aplicando al Importe Adjudicado los porcentajes que se indican más adelante.

Se entenderá por Demanda Captada el importe que resulte de multiplicar el nominal de cada AFSE (25 euros) por el número de AFSE solicitadas en virtud de las Peticiones de Suscripción, válidas, presentadas por cada Entidad Colocadora a la Entidad Agente,.

Se entenderá por Importe Adjudicado el importe que resulte de multiplicar el nominal de cada AFSE (25 euros) por el número de AFSE que finalmente se asignen a las Peticiones de Suscripción presentadas a través de cada Entidad Colocadora.

El Emisor abonará a las Entidades Colocadoras las siguientes comisiones de colocación:

- (i) Por las AFSE colocadas a los inversores del Colectivo Preferente (tal y como se definen en el apartado II.2.1.1.(B) anterior), siempre que dichos inversores presenten sus Peticiones de Suscripción, como únicos titulares: 0,4% del Importe Adjudicado entre dichos inversores. A estos efectos Eroski, con respeto a lo dispuesto en la legislación de protección de datos de carácter personal, remitirá a la Entidad Agente un fichero informático con la información necesaria (nombre y apellidos y N.I.F.) de aquellos inversores a cuyas Peticiones de Suscripción se apliquen las comisiones previstas en el presente párrafo.
- (ii) Por las AFSE colocadas en el resto de colectivos (incluyendo inversores pertenecientes al Colectivo Preferente que presenten Peticiones de Suscripción en cotitularidad), la comisión variará en función de la Demanda Captada, de acuerdo con el siguiente escalado:
  - Si la Demanda Captada, por la Entidad Colocadora, es inferior a 2.000.000 de euros: 0,4% del Importe Adjudicado.
  - Si la Demanda Captada, por la Entidad Colocadora, es igual o superior a 2.000.000 de euros e inferior a 18.000.000 de euros: la comisión será equivalente a la que resulte de aplicar un porcentaje de entre el 2% y el 5% calculado proporcionalmente, en función de la Demanda Captada y aplicada al Importe Adjudicado. Las comisiones a aplicar en este supuesto, se redondearán también por defecto hasta dos cifras decimales (es decir, 2,789 se igualará a 2,78).

- Si la Demanda Captada, por la Entidad Colocadora, es igual o superior a 18.000.000 de euros: 5% del Importe Adjudicado.
- (iii) Por las AFSE colocadas por los Intermediarios Financieros a que se refiere el apartado II.2.1.4 (A), a través de la Entidad Directora, se creará una cesta separada de Demanda Captada, que recibirán unas comisiones del 0,6% del Importe Adjudicado finalmente a estos Intermediarios Financieros, conforme se señala a continuación:
  - (1) De ese 0,6%, un 0,2% será abonado a la Entidad Directora por la gestión y trabajos administrativos.
  - (2) El 0,4% restante será distribuido entre las Entidades Colocadoras, reservándose el derecho a ceder a los citados Intermediarios Financieros todo o parte de las comisiones que por las Peticiones de Suscripción presentadas les correspondiese percibir.

#### II.2.2.2. Entidad Directora

Como Entidad Directora única de la presente Emisión ha intervenido Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Los representantes, cuyas firmas legitimadas constan en la carta de verificación que se adjunta como **Anexo III al Folleto**, legítimamente apoderados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su condición de Entidad Directora, hacen constar:

1. Que han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto Informativo de la Emisión.
2. Que como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el citado Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no se refiere a los datos que han sido objeto de auditoría de cuentas ni a los estados financieros intermedios.

La Entidad Directora percibirá una comisión del 0,95% del importe nominal total finalmente emitido, así como una comisión del 0,2% del Importe Adjudicado por peticiones recibidas a través de los Intermediarios Financieros a que se refiere el apartado II.2.1.4 (A).

#### II.2.2.3. Entidades Aseguradoras

La presente Emisión no está asegurada.

#### II.2.2.4. Procedimiento de adjudicación

- (i) Colectivos a efectos de la adjudicación:
  - **Colectivo A**, compuesto por los Socios y Trabajadores Asalariados de Eroski, S.Coop. (el Colectivo Preferente según se define en el apartado II.2.1.1. (B). El 100% del importe total (inicial o ampliado) de la Emisión se destinará a las Peticiones de Suscripción formuladas por el Colectivo Preferente, antes de adjudicarse al Colectivo B definido a continuación.

- **Colectivo B**, compuesto por el resto de peticionarios que se encuentre en cualquiera de los colectivos previstos en el apartado II.2.1.1 (A).
- (ii) A efectos de poder realizar las adjudicaciones se tendrán en cuenta los siguientes procedimientos y preferencias de los Colectivos A y B:
- (1) En primer lugar, el 100% de la Emisión se destinará a atender todas las peticiones de los inversores del Colectivo A, antes de adjudicarse al Colectivo B. En este sentido, las AFSE destinadas a este Colectivo Preferente que no sean suscritas por el mismo, se destinarán, en su caso, a atender la demanda del Colectivo B, en los términos previstos en los apartados (4) y (5) siguientes. Por tanto, en caso de que las Peticiones de Suscripción del Colectivo A cubra íntegramente el importe de la Emisión, los peticionarios del Colectivo B no recibirán AFSE alguna.
  - (2) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias únicas peticiones se agregarán, formando una única petición. El número de AFSE adjudicadas a cada Petición de Suscripción, consideradas de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre las Peticiones de Suscripción afectadas.
  - (3) En el supuesto de que las peticiones del Colectivo A excedan del 100% de la Emisión, la Entidad Agente será responsable de realizar la adjudicación aplicando las siguientes reglas de adjudicación:
    - a) En primer lugar, se adjudicarán a todas y cada una de las peticiones formuladas por inversores del Colectivo A, 40 AFSE por petición o, alternativamente;
    - b) Si con el 100% de la Emisión no se consigue satisfacer la petición mínima a todos los inversores del Colectivo A, las peticiones de los inversores del Colectivo A se ordenarán alfabéticamente con base en los datos personales que figuren en los soportes magnéticos enviados a la Entidad Agente, tomando la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstas por orden de mayor a menor cuantía de sus Peticiones de Suscripción) y se adjudicará a cada petición un número de 40 AFSE, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado ante Notario, hasta agotar el número de AFSE asignadas al Colectivo A. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera suficientes AFSE para adjudicar un número de 40 AFSE al último peticionario que resultara adjudicatario de las mismas, según el sorteo realizado, se procederá a distribuir dichas AFSE entre las Peticiones de Suscripción formuladas a las que se hayan adjudicado AFSE por orden alfabético, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo, adjudicando el resto al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, en su caso, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto de AFSE.
    - c) En el supuesto de que conforme al apartado a) anterior, se haya podido realizar la adjudicación mínima indicada dentro del Colectivo A, las AFSE sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de las peticiones formuladas por los inversores del Colectivo A.
  - (4) Una vez satisfechas la totalidad de las Peticiones de Suscripción correspondientes al Colectivo A), si existiesen AFSE sobrantes, se aplicarán al Colectivo B, en la siguiente forma:
    - a) En primer lugar, se adjudicarán a todas y cada una de las peticiones formuladas por inversores del Colectivo B, 40 AFSE por petición.



- b) Si no se consigue satisfacer la petición mínima a todos los inversores del Colectivo B, las peticiones de los inversores del Colectivo B se ordenarán alfabéticamente con base en los datos personales que figuren en los soportes magnéticos enviados a la Entidad Agente, tomando la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstas por orden de mayor a menor cuantía de sus Peticiones de Suscripción) y se adjudicará a cada petición un número de 40 AFSE, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado ante Notario, hasta agotar el número de AFSE asignadas al Colectivo B. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera suficientes AFSE para adjudicar un número de 40 AFSE al último peticionario que resultara adjudicatario de las mismas, según el sorteo realizado, se procederá a distribuir dichas AFSE entre las Peticiones de Suscripción formuladas a las que se hayan adjudicado AFSE por orden alfabético, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo, adjudicando el resto al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, en su caso, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto de AFSE.
- c) En el supuesto de que conforme al apartado a) anterior, se haya podido realizar la adjudicación mínima indicada dentro del Colectivo B, las AFSE sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de las peticiones formuladas por los inversores del Colectivo B.

(5) Como reglas generales de prorrateo, aplicable al Colectivo A y al Colectivo B:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de AFSE a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- Si, tras la aplicación del prorrateo referido en los apartados (3) y (4), hubiese AFSE no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, según la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante Notario, respecto del colectivo que corresponda.

### **II.2.3. Plazo y forma de entrega de los títulos definitivos o certificados definitivos**

Las AFSE, al estar representadas por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como valores mediante su inscripción en los registros contables de IBERCLEAR. Dicha inscripción tendrá lugar una vez se otorgue ante Notario la correspondiente escritura pública de Emisión, se registre ésta en el Registro correspondiente y se deposite en IBERCLEAR, lo cual está previsto suceda en el plazo máximo de 30 días después de la Fecha de Desembolso.

Las personas o entidades que aparezcan inscritas en los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes se presumirán titulares legítimos de las AFSE y tendrán derecho a solicitar certificados de legitimación de su titularidad, en los

términos del Real Decreto 116/1992 sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta.

### **II.3. INFORMACIÓN LEGAL Y DE ACUERDOS SOCIALES.**

#### **II.3.1. Naturaleza jurídica, denominación legal de los valores y fechas y órganos que adoptaron los acuerdos.**

##### **II.3.1.1 Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores**

Las Aportaciones Financieras son valores emitidos al amparo de lo previsto en el artículo 57.5 de la Ley 4/1993, de 24 de junio, de la LCE, de acuerdo con la redacción dada a la misma por la Ley 1/2000 de 29 de junio, que prevé:

*“Se consideran financiaciones subordinadas las recibidas por las cooperativas que, a efectos de prelación de créditos, se sitúen detrás de todos los acreedores comunes.*

*Independientemente de su denominación o formalización jurídica, tendrá la consideración de capital social cualquier aportación financiera subordinada contratada por la cooperativa con socios o terceros cuyo vencimiento no tenga lugar hasta la aprobación de la liquidación de la misma, sin que le sea de aplicación, salvo pacto en contrario, lo dispuesto en los artículos 59 a 63 de esta ley. Dichas aportaciones o participaciones podrán ser reembolsables o adquiridas en cartera mediante mecanismos financieros de garantía equivalentes a los establecidos para las participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91, o en los términos que reglamentariamente se establezcan.*

*Estas aportaciones, cuya retribución podrá ser fija, variable o participativa, se representarán por medio de títulos o anotaciones en cuenta, que podrán tener la consideración de valores mobiliarios si así se prevé en el acuerdo de emisión, en cuyo caso su régimen jurídico se ajustará a la normativa aplicable a estos activos financieros.*

*Estas aportaciones en ningún caso atribuirán derechos de voto en la Asamblea General ni de participación en el órgano de administración.*

*La emisión o contratación de estas aportaciones deberá ser ofrecida, en cuantía no inferior al 50 por ciento, a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a terceros. Tal oferta tendrá publicidad equivalente a la establecida en la cooperativa para la convocatoria de las Asambleas Generales.”*

De acuerdo con lo previsto en ese artículo y conforme se describe en otros apartados de este Folleto:

- Las AFSE tienen carácter subordinado, es decir, que, a efectos de prelación de créditos, los créditos representados por la AFSE, se sitúan detrás de todos los créditos de los acreedores comunes o por créditos ordinarios (Ver apartado II.3.6 posterior).
- Su vencimiento no tiene lugar hasta la liquidación de la Cooperativa, sin perjuicio de su reembolso o adquisición en cartera, como se menciona en los Acuerdos de emisión adoptados por la Asamblea General del Emisor de 5 de junio de 2004, mediante mecanismos financieros de garantía equivalentes a los establecidos para las participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91.

- La remuneración es fija, con interés variable, sin tener el carácter de participativa.
- Están representadas por medio de anotaciones en cuenta.
- Tienen la consideración de valor mobiliario.
- No otorgan derechos de voto en la Asamblea General ni de participación en el órgano de administración.
- La Emisión se ofrece con preferencia, en un 100%, a los Socios y Trabajadores de Eroski, con la publicidad equivalente a la de la convocatoria de la Asamblea General. De esta forma, se publicará, en la forma prevista en el apartado II.3.2. siguiente, una vez producido el registro del presente Folleto, y antes del 28 de junio de 2004, los preceptivos anuncios en los que se informará a los Socios y Trabajadores de Eroski de su preferencia, ejercitable durante todo el Período de Suscripción y cuya duración mínima, de conformidad con el procedimiento descrito en el apartado II.2.1.3 anterior será de 10 días (en caso de producirse el Adelanto del Cierre)..
- De acuerdo con el artículo 57.5. de la LCE, tienen la consideración de capital social para el Emisor.

Las AFSE objeto de la presente Emisión se diferencian de las “aportaciones al capital” de las Cooperativas, principalmente en lo siguiente:

1. Las aportaciones al capital social se acreditan mediante títulos nominativos que no tienen la consideración de títulos valores, o mediante libretas o cartillas de participación nominativas que reflejarán, en su caso, las sucesivas aportaciones o actualizaciones y las deducciones practicadas por pérdidas imputadas al socio.
2. Las aportaciones obligatorias pueden no desembolsarse en su totalidad.
3. Pueden acordarse nuevas aportaciones obligatorias, a la que están obligados los socios, sin perjuicio de su derecho a darse de baja, en caso de no estar conformes con las nuevas aportaciones.
4. Las aportaciones a capital social pueden devengar un interés, pero éste no puede exceder del interés legal más seis puntos. En todo caso, la retribución de las aportaciones a capital estará condicionada a la existencia de resultados netos o reservas de libre disposición suficientes para satisfacerla.
5. Las aportaciones a capital sólo pueden transmitirse:
  - a) Por actos intervivos entre socios y entre quienes se comprometan a serlo en los tres meses siguientes, y en los términos fijados en Estatutos.
  - b) Por sucesión mortis causa, a los causahabientes si fueran socios y así lo soliciten, o, si no lo fueran, previa admisión como tales, que habrá de solicitarse en el plazo de tres meses desde el fallecimiento. En otro caso, tendrán derecho a la liquidación del crédito correspondiente a la aportación social, en los términos previstos en la ley.
6. Los socios tienen derecho a solicitar el reembolso de sus aportaciones al capital social en caso de baja.
7. Las aportaciones al capital otorgan la condición de socio, con sus derechos y obligaciones.

8. Entre los deberes de los socios, que no son aplicables a los titulares de AFSE, figuran:

- a) Asistir a las reuniones de las Asambleas Generales y demás órganos a los que fuesen convocados.
- b) Aceptar los cargos para los que fueran elegidos, salvo justa causa de excusa.
- c) Participar en las actividades que constituyen el objeto de la cooperativa. A estos efectos, los Estatutos señalarán los módulos o normas mínimas de participación, pudiendo los administradores, cuando exista causa justificada, liberar de esta obligación al socio en la medida que proceda.
- d) No realizar actividades competitivas con el objeto social que desarrolle la cooperativa, ni colaborar con quien las realice, salvo que sean autorizados expresamente por los administradores.
- e) Guardar secreto sobre actividades y datos de la cooperativa cuando su divulgación pueda perjudicar los intereses sociales.
- f) Asumir la imputación de las pérdidas en la cuantía acordada por la Asamblea General.
- g) Estar sujetos a las normas de disciplina social establecidas por los Estatutos.

9. Entre los derechos de los socios que no tienen reconocidos los titulares de AFSE:

- a) Elegir y ser elegidos para los cargos de los órganos de la cooperativa.
- b) Formular propuestas y participar con voz y voto en la adopción de todos los acuerdos de la Asamblea General y de los demás órganos de los que formen parte.
- c) Participar en todas las actividades de la cooperativa, sin discriminación.
- d) Derecho de información.
- e) El retorno cooperativo, en su caso.
- f) Derecho a solicitar la baja voluntaria.

10. Los socios pueden ser expulsados mediante acuerdo de los administradores por falta muy grave tipificada en los Estatutos, mediante expediente instruido al efecto y con audiencia del interesado.

En consecuencia con lo anterior, las AFSE se diferencian claramente de las "aportaciones al capital" de los socios y se consideran un valor negociable, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1.f) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Ventas de Valores, que indica que tendrá la consideración de valor negociable "*cualquier otro derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea la denominación que se le dé, que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera*".

El artículo 2.2 c) del Real Decreto de Emisiones y Ofertas Públicas de Ventas de Valores establece que no son valores negociables, las “aportaciones al capital de las sociedades cooperativas de cualquier clase”. Las AFSE no se consideran “aportaciones al capital de las Cooperativas”, y se diferencian de las mismas en todos los aspectos mencionados anteriormente.

A estos efectos, el acuerdo de Emisión, aprobado en la Asamblea General de Eroski de 5 de junio de 2004 estableció lo siguiente:

“Las “Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski” tendrán la consideración de valores mobiliarios negociables, libremente transmisibles ...”

### **II.3.1.2 Acuerdos Sociales**

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales serán emitidas las Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski han sido adoptados por la Asamblea General de Eroski, en sesión celebrada el día 5 de junio de 2004. Dicha Asamblea acordó emitir y poner en circulación AFSE por importe nominal de 125.000.000 de euros, ampliable hasta 200.000.000 de euros mediante la emisión de 5.000.0000 AFSE (ampliable hasta 8.000.000 de AFSE), de 25 euros de valor nominal cada una.

Se incorpora como **Documento Anexo número II**, formando parte integrante del presente Folleto, copia de la correspondiente certificación de dicho acuerdo.

### **II.3.2. Publicidad y Preferencia en la suscripción de los socios y trabajadores.**

Dispone el último párrafo del reiterado artículo 57.5 LCE que:

*“La emisión o contratación de estas aportaciones deberá ser ofrecida, en cuantía no inferior al 50 por 100, a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a terceros. Tal oferta tendrá publicidad equivalente a la establecida en la cooperativa para la convocatoria de las Asambleas Generales”.*

En cuanto a la publicidad de la Emisión en favor de los socios y trabajadores, “equivalente a la establecida en la cooperativa para la convocatoria de las Asambleas Generales”, señala la LCE, en su artículo 33:

*“5.- La Asamblea General se convocará siempre mediante anuncio expuesto públicamente de forma destacada en el domicilio social y en cada uno de los demás centros en que la cooperativa desarrolle su actividad, en su caso, sin perjuicio de que los Estatutos puedan indicar además otras medidas de publicidad para facilitar su conocimiento por todos los socios.*

*Cuando la cooperativa tenga más de quinientos socios, o si así lo exigen los Estatutos, la convocatoria se anunciará también en los diarios de gran difusión en el territorio histórico del domicilio social.*

*6.- La convocatoria se hará pública con una antelación mínima de diez días y máxima de sesenta días a la fecha en que haya de celebrarse”.*

Conforme a lo señalado en el apartado II.3.1. anterior, se publicará, en la forma prevista en el apartado anteriormente, una vez producido el registro del presente Folleto, y antes del 28 de junio de 2004, los preceptivos anuncios en los que se informará a los Socios y Trabajadores de Eroski de su preferencia, ejercitable durante todo el Período de Suscripción y cuya duración mínima, de conformidad con el procedimiento descrito en el apartado II.2.1.3 anterior será de 10 días (en caso de producirse el Adelanto del Cierre).

En cuanto al plazo para el ejercicio de la preferencia en la suscripción por parte de socios y trabajadores, nada establece la norma cooperativa. A estos efectos, en la presente Emisión, se ha establecido el régimen que se recoge en el apartado II.2.2.4. del presente Folleto Informativo que garantiza la preferencia en la adjudicación a los Socios y Trabajadores de Eroski.

### **II.3.3. Reembolso anticipado de las AFSE a opción de Eroski, S.Coop..**

La posibilidad de amortización anticipada se contempla expresamente en el artículo 57.5 LCE, cuando en su segundo párrafo señala que *“dichas aportaciones o participaciones podrán ser reembolsables o adquiridas en cartera, mediante mecanismos financieros de garantía equivalentes a los establecidos para las participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91, o en los términos que reglamentariamente se establezcan”*.

A falta de desarrollo reglamentario y sin perjuicio de lo que en su momento establezca dicho desarrollo reglamentario y hasta la entrada en vigor del mismo, en cumplimiento de lo previsto en el mencionado artículo 57.5 LCE, Eroski aplicará los siguientes mecanismos de garantía a los reembolsos de las AFSE, que resultan de aplicación de los artículos 165, 166 y 167 de la Ley de Sociedades Anónimas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 57.5. de la Ley de Cooperativas de Euskadi, que establece la obligación de establecer *“mecanismos financieros de garantía equivalentes a los establecidos para las participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91, o en los términos que reglamentariamente se establezcan”*:

- a) Publicación del acuerdo de reembolso en dos periódicos de gran circulación en la provincia en que la sociedad tenga su domicilio.
- b) Los acreedores cuyo crédito haya nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de reembolso o reducción del valor nominal tendrán el derecho de oponerse a la reducción hasta que se les garanticen los créditos no vencidos en el momento de la publicación. No gozarán de este derecho los acreedores cuyos créditos se encuentren ya adecuadamente garantizados. El derecho de oposición habrá de ejercitarse en el plazo de un (1) mes a contar desde la fecha del último anuncio del acuerdo.
- c) El reembolso del importe amortizado de las AFSE no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.
- d) Los acreedores no podrán oponerse a la amortización anticipada total o parcial, cuando ésta se realice con cargo a beneficios o a reservas libres o por vía de amortización de AFSE adquiridas por la sociedad a título gratuito. En este caso, un importe igual al de la reducción o amortización deberá destinarse a una reserva de la que sólo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para el reembolso de las AFSE.
- e) Una vez transcurrido dicho plazo de oposición de un (1) mes, desde la fecha del último anuncio del acuerdo, o habiéndose garantizado al acreedor en la forma prevista en el párrafo c) anterior, la Sociedad procederá, en la forma acordada, a la amortización anticipada parcial o total de los valores y al efectivo reembolso del importe del nominal amortizado.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la posibilidad de amortización de aquéllas AFSE adquiridas por Eroski o sociedades de su grupo de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.3.4. siguiente.

#### **II.3.4. Recompra de AFSE**

El artículo 57.5 LCE señala, en su segundo párrafo, que “dichas aportaciones o participaciones podrán ser reembolsables o adquiridas en cartera, mediante mecanismos financieros de garantía equivalentes a los establecidos para las participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91, o en los términos que reglamentariamente se establezcan”.

A falta de desarrollo reglamentario y sin perjuicio de lo que en su momento establezca dicho desarrollo reglamentario y hasta la entrada en vigor del mismo, en cumplimiento de lo previsto en el mencionado artículo 57.5 LCE, Eroski aplicará los siguientes mecanismos de garantía a la recompra de AFSE:

- 1.º La adquisición deberá ser autorizada por la Asamblea General, mediante acuerdo que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de AFSE a adquirir, el precio mínimo y máximo de adquisición y la duración de la autorización, que en ningún caso podrá exceder de dieciocho meses. Cuando la adquisición tenga por objeto AFSE de Eroski, por parte de alguna de sus filiales, la autorización deberá proceder también de la Asamblea General de Eroski.
- 2.º El valor nominal de las AFSE adquiridas, sumándose al de las que ya posean Eroski y sus filiales, no deberá exceder del diez por ciento del capital social de Eroski (incluyendo a estos efectos las AFSE).
- 3.º La adquisición debe permitir a la sociedad adquirente dotar una reserva indisponible equivalente al importe de las AFSE computado en el activo, sin disminuir el capital ni las reservas legal o estatutariamente indisponibles. Cuando la adquisición tenga por objeto AFSE de Eroski, por alguna de sus filiales, será necesario además que Eroski hubiera podido dotar dicha reserva y que la filial dote efectivamente dicha reserva.

Eroski podrá adquirir las AFSE o éstas ser adquiridas por sociedades dominadas por Eroski, sin que sea de aplicación lo dispuesto anteriormente en los casos siguientes:

- a) Cuando las AFSE se adquieran en ejecución de un acuerdo de reembolso de AFSE.
- b) Cuando las AFSE formen parte de un patrimonio adquirido a título universal.
- c) Cuando las AFSE sean adquiridas a título gratuito.
- d) Cuando las AFSE se adquieran como consecuencia de una adjudicación judicial para satisfacer un crédito de la sociedad frente al titular de dichas AFSE.

Las AFSE regularmente adquiridas deberán ser enajenadas en un plazo máximo de tres años a contar de su adquisición, salvo que sean amortizadas, o que, sumadas a las que ya posean Eroski y sus filiales, no excedan del diez por ciento del capital social (incluyendo las AFSE) de Eroski, S.Coop.

En relación con la posible recompra de AFSE, la Asamblea General de Eroski de 5 de junio de 2004 acordó lo siguiente:

*“Se acuerda que Eroski, S.Coop. pueda adquirir y mantener en cartera AFSE, tanto de la presente Emisión como de las Emisiones 2002 y 2003, directamente o a través de*

*cualquier sociedad de su grupo o vinculada, hasta un importe máximo igual al 10% del capital de la Sociedad (incluyendo a estos efectos el importe de todas las emisiones de AFSE), en los términos y condiciones que se estimen oportunos, y con las garantías establecidas por la legislación vigente. El precio de compra de las AFSE que adquiera la sociedad no podrá ser inferior ni superior en más de un 50% al último precio de cotización en el mercado en que las AFSE coticen o al precio de cotización que en su caso publique cualquier entidad de liquidez. Por excepción, el precio de compra a las entidades de liquidez de cualesquiera contratos celebrados o a celebrar por la sociedad, será igual al precio de compra que se determine en los respectivos contratos otorgados o que se otorguen con las citadas entidades de liquidez.”*

### **II.3.5. Garantías de emisión.**

La Emisión está garantizada exclusivamente por la responsabilidad patrimonial universal de la Entidad emisora con arreglo a derecho.

### **II.3.6. Prelación de créditos.**

Conforme a lo dispuesto en el artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi, ya citado, la Emisión se sitúa, a efectos de prelación de créditos, después de todos los acreedores comunes o por créditos ordinarios de la Entidad.

Los valores emitidos al amparo de la presente Emisión, no gozarán de preferencia respecto a las futuras emisiones de AFSE de Eroski en que así se acuerde, cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dichas emisiones. Los inversores que adquieran las AFSE emitidas al amparo del acuerdo cobrarán, en caso de concurso, por el orden establecido en el artículo 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, es decir, no cobrarán hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los créditos ordinarios, y, entre los créditos subordinados, por el orden establecido en el artículo 92 de la misma Ley Concursal y, en su caso, a prorrata dentro de cada número. Esto implica que los titulares de AFSE del art. 57.5 LCE cobrarán a prorrata cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dichas emisiones. En tanto no entre en vigor la Ley Concursal (entrará en vigor el 1 de septiembre de 2004), los inversores que adquieran las AFSE renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica esencial de la relación jurídica incorporada a las mismas, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles respecto a otros titulares de AFSE de Eroski.

### **II.3.7. Forma de representación.**

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), domiciliada en Madrid, Calle Pedro Teixeira 8, 1ª Planta, junto con sus Entidades Participantes.

### **II.3.8. Legislación aplicable y tribunales competentes.**

La presente Emisión de AFSE se crea y se rige por la legislación autonómica de Euskadi y española. En concreto, le serán de aplicación, entre otras, las siguientes:

- Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, en su redacción vigente.
- Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones de Ofertas Públicas de Venta de Valores.



- Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores.
- Circular número 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores.

Para la resolución de las controversias que pudieran suscitarse en relación con la Emisión, son competentes los Juzgados y Tribunales del domicilio de quien hubiere suscrito la Emisión (artículo 52.2. de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil).

### ***II.3.9. Ley de circulación de valores.***

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de la presente Emisión, estando sujeta a lo previsto en el Código de Comercio y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

### ***II.3.10. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en bolsa o en un mercado secundario organizado.***

La Asamblea General de la Sociedad, en su reunión de 5 de junio de 2004, acordó solicitar la admisión de los valores objeto de la presente Emisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija.

## **II.4. INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADMISIÓN A BOLSA O A ALGÚN MERCADO SECUNDARIO ORGANIZADO DE LOS VALORES.**

### ***II.4.1 Admisión a negociación en un mercado secundario oficial***

Está previsto que las AFSE objeto del presente Folleto coticen en AIAF Mercado de Renta Fija. A tal efecto, una vez cerrada la presente Emisión, Eroski solicitará que sean admitidas a cotización en dicho mercado, haciéndose constar que se conocen los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de la cotización según la legislación vigente y los requerimientos de aquella institución, que Eroski se compromete a cumplir.

Eroski se compromete, respecto de la admisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a realizar los trámites que correspondan con la mayor diligencia posible a fin de que la admisión a negociación de las AFSE se produzca, en primera fase, no más tarde de 1 mes desde la fecha de cierre definitivo del período de suscripción y, en segunda fase, no más tarde de 2 meses desde la Fecha de Desembolso de la Emisión. En el caso de que no sea posible obtener la admisión a cotización de los valores en AIAF Mercado de Renta Fija en el plazo señalado anteriormente, Eroski lo hará público una vez comunicado a la CNMV, expresando los motivos que determinen dicha imposibilidad, publicándolo en al menos un diario de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir el Emisor.

Eroski ha designado a IBERCLEAR como entidad encargada de la llevanza del registro contable de la Emisión. Igualmente, solicitará la inclusión de la totalidad de los valores en los registros contables de IBERCLEAR.

#### **II.4.2. Otros empréstitos y valores de renta fija de la misma clase o de características homogéneas admitidos a negociación en mercado secundario oficial o no español.**

Con fecha 8 de junio de 2002, la Asamblea General de Eroski aprobó y se llevó a cabo la primera emisión de AFSE por un importe total de 60.000.000 de euros, ampliable hasta 90.000.000 de euros, mediante la emisión de 2.400.000 AFSE (ampliable hasta 3.600.000 AFSE) de 25 euros de valor nominal cada uno, cuyo Folleto informativo fue verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 18 de junio de 2002 ( la Emisión de 2002).

El importe final de la emisión fue de 90.000.000 de euros, integrado por 3.600.000 AFSE que se emitieron a la par, esto es, a razón de 25 euros cada una de ellas.

Las AFSE de la Emisión de 2002 cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El 14 de junio de 2003, la Asamblea General de Eroski aprobó y posteriormente se llevó a cabo la segunda emisión de AFSE por un importe total de 70.000.000 de euros, mediante la emisión de 2.800.000 AFSE de 25 euros de valor nominal cada uno, cuyo Folleto informativo fue verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 11 de julio de 2003 ( la Emisión de 2003).

Las AFSE de la Emisión de 2003 cotizan igualmente en AIAF Mercado de Renta Fija.

#### **II.4.3. Entidades que estén comprometidas a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.**

Con fecha 14 de junio de 2002, y en relación con la Emisión 2002, el Emisor suscribió un contrato de liquidez así como un contrato complementario al de liquidez con Banco Santander Central Hispano, S.A. (en adelante, "BSCH"), los cuales fueron novados mediante addenda de fecha 9 de julio de 2003 a fin de que dichos contratos incluyesen también la Emisión 2003 (en adelante, los "Contratos de Liquidez Iniciales"), en virtud de los cuales, BSCH se comprometía en exclusiva a ofrecer liquidez a los tenedores de las AFSE objeto de las Emisiones 2002 y 2003, mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en el Mercado AIAF.

Asimismo, como se describirá en detalle en el apartado II.4.3.1. siguiente, con fecha 24 de junio de 2004 el Emisor y BBVA han suscrito un contrato de liquidez así como un contrato complementario al contrato de liquidez, en virtud del cual, BBVA se compromete en exclusiva a ofrecer liquidez a los tenedores de las AFSE objeto de la presente Emisión 2004, mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en el Mercado AIAF hasta el momento en que se obtenga la fungibilidad de las AFSE emitidas al amparo de las Emisiones 2002, 2003 y 2004.

En este sentido, como se prevé en el presente Folleto, es intención de las partes que una vez se haya obtenido la fungibilidad de las AFSE de las Emisiones 2002, 2003 y 2004, los Contratos de Liquidez citados en los dos párrafos anteriores, sean sustituidos por el Contrato que se describe en el apartado II.4.3.2. y por su correspondiente contrato complementario, en virtud de los cuales, BSCH y BBVA se comprometen, conjuntamente, a dar liquidez a las AFSE de las Emisiones 2002, 2003 y 2004, en los términos y condiciones que se dirán en dicho apartado II.4.3.2. Como se describe en detalle en el apartado II.1.2. anterior, está previsto que la fungibilidad de las tres emisiones citadas se obtenga a partir del día 1 de febrero de 2005.

##### **II.4.3.1. Liquidez hasta la primera fecha de pago de intereses (31 de enero de 2005)**

Con fecha 24 de junio de 2004, el Emisor ha suscrito un contrato de liquidez con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA") en virtud de la cual, esta entidad se compromete en exclusiva a ofrecer liquidez de las AFSE objeto de la presente Emisión, a partir de la fecha de su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija.

Tal liquidez se ofrecerá mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en dicho Mercado, de conformidad con las normas de cotización de precios de dicho mercado. En este sentido, la cotización en el Mercado AIAF se realizará de conformidad con lo previsto en el Reglamento Interno del Mercado AIAF y sus circulares de desarrollo, vigentes en cada momento, y en particular: o bien (i) a través de las pantallas del sistema normalizado utilizado por los miembros del mercado, o, adicionalmente al sistema anterior, (ii) telefónicamente a otros miembros directamente o, en su caso, a mediadores-brokers especializados.

BBVA se compromete, en todo momento en el que exista oferta y/o demanda de AFSE de la presente Emisión, a cotizar simultáneamente precios de compra y venta de las Aportaciones Financieras en AIAF Mercado de Renta Fija, a lo largo de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes de compra y venta, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Los precios cotizados por BBVA serán vinculantes para órdenes individuales de compra y venta de las AFSE de la presente Emisión por valor nominal máximo de hasta 50.000 Euros, y siempre que el valor nominal máximo acumulado en Libros no sea superior a 500.000 Euros.

Por tanto, BBVA únicamente podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando: (i) el importe de la orden de venta formulada por un tercero sea superior a 50.000 euros de valor nominal o (ii) cuando las Aportaciones Financieras de la presente Emisión de las que sea titular BBVA en cada momento alcancen el importe de 500.000 Euros de valor nominal.

- (ii) Los precios cotizados por BBVA serán calculados en función de las condiciones de mercado existentes en cada momento, teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión y la situación de los mercados de Renta Fija en general, pudiendo BBVA decidir los precios que coticen y modificarlos cuando lo considere oportuno. Sin perjuicio de lo anterior, la diferencia entre el precio de compra cotizado y el precio de venta cotizado no podrá ser superior a un 10% en términos de T.I.R., siempre y cuando no se produzcan situaciones extraordinarias en los mercados que lo imposibiliten. El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que coticen en ese momento. En cualquier caso, ese diferencial no podrá ser superior a 50 puntos básicos y a un 1% en términos de precio.
- (iii) La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose BBVA a realizar sus mejores esfuerzos para localizar valores con los que corresponder a la demanda.

Adicionalmente a los supuestos previstos en el segundo párrafo del punto (i) anterior, BBVA quedará exonerada de su obligación de cotizar precios de compra y venta mediante la introducción de órdenes vinculantes en el Mercado AIAF cuando se produzcan cambios de las circunstancias estatutarias, legales, contables o económicas del Emisor en que se aprecie por parte de BBVA, de forma determinante, una disminución de su solvencia, o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del presente Contrato de Liquidez. En estos casos, no obstante, el Emisor y BBVA podrán acordar que las Entidades de Liquidez sigan actuando como tales, fijando los términos y condiciones aplicables, lo que se comunicará a la CNMV.

En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, BBVA estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el referido Contrato de Liquidez.

La Entidad de Liquidez difundirá con la periodicidad que los volúmenes contratados requieran, y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, bien a través de los cauces establecidos por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros y sus sistemas de difusión, de IBERCLEAR,

empresas difusoras de información (i.e. Bloomberg, Reuters, etc.) o de la correspondiente inserción en prensa, a su elección.

La Entidad de Liquidez deberá informar inmediatamente al Emisor de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de la Emisión.

La Entidad de Liquidez informará al Emisor con la periodicidad que éste le indique sobre los niveles de precios y volúmenes de las Aportaciones Financieras integrantes de la Emisión que la primera ofrezca en el mercado. La Entidad de Liquidez percibirá una comisión anual establecida en el Contrato de Liquidez.

El Contrato de Liquidez aquí descrito se mantendrá vigente hasta el 31 de enero de 2005, o si es posterior, hasta la fecha en la que se obtenga la fungibilidad de los valores de la presente Emisión, con las Emisiones 2002 y 2003, fecha en que será sustituido por el Contrato de Liquidez descrito en el apartado II.4.3.2 siguiente, de cara a obtener la fungibilidad de las Emisiones de AFSE por Eroski.

Ante cualquier supuesto de resolución del Contrato de Liquidez o en caso de denuncia del mismo en los términos previstos en el mismo, tanto el Emisor como la Entidad de Liquidez se obligan a llevar a cabo las actuaciones necesarias para localizar una entidad que asuma las funciones establecidas en el Contrato para la Entidad de Liquidez. Con este propósito, en caso de resolución o denuncia del presente Contrato, la Entidad de Liquidez deberá seguir asumiendo sus funciones durante un plazo de, al menos, 3 meses desde la fecha en que cualesquiera de las partes haya instado la resolución del contrato. Durante el plazo de 3 meses mencionado anteriormente, el Emisor realizará sus mejores esfuerzos a fin de encontrar una entidad financiera que, en sustitución de la Entidad de Liquidez, asuma las funciones establecidas en el Contrato de Liquidez para ésta. Transcurridos 75 días sin que el Emisor hubiera contratado con otra entidad financiera la prestación de los servicios objeto del citado contrato, la Entidad de Liquidez quedará liberada de sus obligaciones mediante la presentación al Emisor de una oferta vinculante de otra entidad financiera dispuesta a suscribir un contrato de liquidez en términos sustancialmente similares a los estipulados en el Contrato de Liquidez. En tal caso, el Emisor estará obligado a suscribir un nuevo contrato de liquidez, en términos sustancialmente similares a los previstos en el Contrato de Liquidez, con la entidad financiera que haya presentado la oferta vinculante mencionada anteriormente. La Entidad de Liquidez deberá continuar prestando el servicio de liquidez previsto en el Contrato de Liquidez hasta que la entidad financiera sustitutiva esté en disposición de iniciar la prestación de los referidos servicios.

Asimismo, con fecha 24 de junio de 2004, el Emisor y BBVA han suscrito un contrato complementario al anterior, en virtud del cual el Emisor se obliga a comprar a BBVA, previa solicitud de ésta, directamente o a través de cualquier sociedad de su grupo, las AFSE de que sea titular BBVA. A estos efectos, el tercer lunes de cada mes (o el día hábil inmediatamente siguiente si fuese inhábil), o en fecha anterior si las AFSE que BBVA ostenta en libros alcanzan la cifra de 500.000 Euros de valor nominal, BBVA podrá solicitar al Emisor la compra de todas o parte de las AFSE de la presente Emisión de que sea titular BBVA, mediante comunicación escrita o telefónica (que deberá quedar registrada y confirmarse posteriormente por escrito), en la que se deberá hacer constar: (i) el número de AFSE de la presente Emisión a comprar, y (ii) el precio de compra, que será idéntico a aquél desembolsado por BBVA incrementado con los intereses devengados desde la fecha de adquisición (o, en su caso, desde la última fecha de pago de intereses si fuera posterior) por BBVA hasta la fecha de enajenación al Emisor.

En todo caso, la obligación de adquirir AFSE, por parte del Emisor (bien directamente o a través de otras sociedades de su grupo) cesará en el momento en que las AFSE de la presente Emisión que mantenga en cartera alcancen la suma del 10% del importe nominal global de las AFSE emitidas en la presente Emisión.

Asimismo, el contrato complementario establece la obligación de venta de la Entidad de Liquidez y del Emisor en los siguientes supuestos:

- (i) Obligación de venta de la Entidad de Liquidez: siempre que existan en el Mercado AIAF órdenes de compra de terceros para adquirir AFSE a un precio igual o superior al que la Entidad de Liquidez tenga establecido en cada momento, la Entidad de Liquidez estará obligada a vender a dichos terceros todas las AFSE que quieran comprar éstos o todas las que ostente, en caso de ser esta cantidad menor.
- (ii) Obligación de venta del Emisor: asimismo, en caso de que el Emisor, como consecuencia de las compras realizadas a la Entidad de Liquidez, ostente un porcentaje de AFSE igual o superior al 9% de la Emisión, deberá atender todas las órdenes de compra de terceros de que tenga conocimiento ya sea directamente o por indicación de la Entidad de Liquidez si el precio es igual o superior al que la Entidad de Liquidez tenga establecido en ese momento.

De la misma forma que con el contrato de liquidez, el contrato complementario aquí descrito se mantendrá vigente hasta el 31 de enero de 2005, o si es posterior, hasta la fecha en la que se obtenga la fungibilidad de los valores de la presente Emisión, con las Emisiones 2002 y 2003, fecha en que será sustituido por el Contrato Complementario descrito en el apartado II.4.3.2 siguiente, de cara a obtener la fungibilidad de las Emisiones de AFSE por Eroski.

#### **II.4.3.2. Liquidez a partir de la primera fecha de pago de interés (1 de febrero de 2005)**

A continuación se describe la liquidez de las AFSE a partir de la primera fecha de pago de interés (es decir el 1 de febrero de 2005), siendo sustancialmente equivalente a la descrita anteriormente, y destacando por tanto únicamente las particularidades siguientes.

Antes del 1 de febrero de 2005, el Emisor suscribirá un contrato de liquidez con Banco Santander Central Hispano, S.A. ("BSCH") y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA") (en adelante, la "**Entidades de Liquidez**"), en virtud del cual, estas entidades se comprometerán conjuntamente a ofrecer liquidez a los tenedores de las AFSE de la presente Emisión, así como a ofrecer liquidez a los tenedores de ASFE de la Emisión de 2002 y de la Emisión 2003, en idénticos términos a los ofrecidos hasta dicha fecha en las respectivas emisiones. Tal liquidez se ofrecerá mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en AIAF Mercado de Renta Fija.

El presente contrato estará sometido a una condición de término, por la cual el mismo no entrará en vigor sino hasta la fecha en la que se obtenga la fungibilidad de los valores de la presente Emisión, con las Emisiones 2002 y 2003, por lo que lo aquí expuesto será de aplicación a partir de dicha fecha, en sustitución del contrato de liquidez recogido en el apartado II.4.3.1 anterior.

Las Entidades de Liquidez se comprometerán, en todo momento en el que exista oferta y/o demanda de AFSE, a cotizar simultáneamente precios de compra y venta de las Aportaciones Financieras en AIAF Mercado de Renta Fija, a lo largo de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes de compra y venta, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Los precios cotizados por cada Entidad de Liquidez serán vinculantes para órdenes individuales de compra y venta de las AFSE de cualquier Emisión por valor nominal máximo (i) de hasta 50.000 Euros, y (ii) siempre que el valor nominal máximo acumulado en Libros por cada Entidad de Liquidez, no sea superior a 500.000 Euros.

Por tanto, cada Entidad de Liquidez únicamente podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando: (i) el importe de la orden de venta formulada por un tercero sea superior a 50.000 Euros de valor nominalo (ii) cuando las Aportaciones Financieras de las que sea titular cada Entidad de Liquidez en cada momento alcancen el importe de 500.000 Euros de valor

nominal. La Entidad de Liquidez que excuse el cumplimiento de sus obligaciones por que su valor nominal máximo acumulado en Libros sea de 500.000 Euros notificará esta circunstancia a la otra Entidad de Liquidez para que ésta última analice la posibilidad de dar liquidez en ese momento.

(ii) La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado, comprometiéndose cada Entidad de Liquidez a realizar sus mejores esfuerzos para localizar valores con los que corresponder a la demanda.

Asimismo, antes del 1 de febrero de 2005, el Emisor y las Entidades de Liquidez suscribirán un contrato complementario al anterior, en virtud del cual el Emisor se obligará a comprar a cada Entidad de Liquidez, previa su solicitud, directamente o a través de cualquier sociedad de su grupo, las AFSE de que sea titular la correspondiente Entidad de Liquidez. A estos efectos, el tercer lunes de cada mes (o el día hábil inmediatamente siguiente si fuese inhábil), o en fecha anterior si las AFSE que una Entidad de Liquidez ostenta en libros alcanzan la cifra de 500.000 Euros de valor nominal la Entidad de Liquidez de que se trate podrá solicitar al Emisor la compra de todas o parte de las AFSE de que sea titular, mediante comunicación escrita o telefónica (que deberá quedar registrada y confirmarse posteriormente por escrito), en la que se deberá hacer constar: (i) el número de AFSE a comprar, y (ii) el precio de compra, que será idéntico a aquél desembolsado por la correspondiente Entidad de Liquidez incrementado con los intereses devengados desde la fecha de adquisición (o, desde la última fecha de pago de intereses si fuera posterior) por la correspondiente Entidad de Liquidez hasta la fecha de enajenación al Emisor.

En todo caso, la obligación de adquirir AFSE, por parte del Emisor (bien directamente o a través de otras sociedades de su grupo) cesará en el momento en que las AFSE que mantenga en cartera alcancen la suma de:

- (i) el 10% del importe nominal global de la Emisión 2002; más
- (ii) con efectos al día 1 de enero de cada año, el 10% del importe nominal de las AFSE a las que tengan derecho a sacar al mercado las, entidades titulares de las AFSE de la Emisión 2003, de conformidad con lo previsto en el apartado II.4.2.2. (A) (i) del Folleto de Emisión de 2003;
- (iii) el 10% del importe nominal de las AFSE que Eroski autorice sacar al mercado a dichas entidades, de conformidad con lo previsto en el apartado II.4.2.2. (A) (iii) del Folleto de Emisión de 2003; y.
- (iv) El 10% del importe nominal global de la presente emisión.

Asimismo, el contrato complementario establecerá la obligación de venta de las Entidades de Liquidez y del Emisor en los siguientes supuestos:

- (i) Obligación de venta de las Entidades de Liquidez: siempre que existan en el Mercado AIAF órdenes de compra de terceros para adquirir AFSE a un precio igual o superior al que cada Entidad de Liquidez tenga establecido en cada momento, la Entidad de Liquidez estará obligada a vender a dichos terceros todas las AFSE que quieran comprar éstos o todas las que ostente, en caso de ser esta cantidad menor.
- (ii) Obligación de venta del Emisor: asimismo, en caso de que el Emisor, como consecuencia de las compras realizadas a la Entidad de Liquidez, ostente un porcentaje de AFSE igual o superior al 9% de la Emisión, deberá atender todas las órdenes de compra de terceros de que tenga conocimiento ya sea directamente o por indicación de la Entidad de Liquidez si el precio es igual o superior al que la Entidad de Liquidez tenga establecido en ese momento.

Igual que el contrato de liquidez, el citado contrato complementario está sometido a una condición de término, por la cual el mismo no entrará en vigor sino hasta la fecha en la

que se obtenga la fungibilidad de los valores de la presente Emisión, con las Emisiones 2002 y 2003, por lo que lo aquí expuesto será de aplicación a partir de dicha fecha, en sustitución del contrato complementario recogido en el apartado II.4.3.1 anterior.

De esta manera, si el 1 de febrero de 2005 no se obtiene la fungibilidad de la presente Emisión con el resto de las emisiones de AFSE de Eroski, hasta que, se produzca la misma, el compromiso de compra asumido por el Emisor se deberá cumplir de forma independiente, es decir, existirá por una parte un compromiso de compra de conformidad con los términos del contrato suscrito con fecha 14 de junio de 2002, modificado con fecha 9 de julio de 2003 y otro compromiso de compra independiente por el 10% de la presente emisión de conformidad con los términos del contrato complementario suscrito con el BBVA.

El Emisor se compromete a informar como hecho relevante a la CNMV y a los inversores de AFSE de la firma de los anteriores contratos de liquidez y complementarios. Igualmente, en caso de que dicha firma no se produzca se comunicará igualmente como información relevante a la CNMV y a los inversores de AFSE. En caso de no ser celebrados, se mantendrán, de conformidad con los términos de los respectivos contratos de liquidez, los contratos de liquidez celebrados, descritos en los apartados II.4.3 y II.4.3.1 anteriores.

De igual forma a la establecida en los contratos de liquidez descritos en los apartados II.4.3 y II.4.3.1 anteriores, ante cualquier supuesto de resolución de este contrato de liquidez o en caso de denuncia del mismo en los términos previstos en el mismo, tanto el Emisor como las Entidades de Liquidez se obligarán a llevar a cabo las actuaciones necesarias para localizar una o varias entidades que asuman las funciones establecidas en el contrato para las entidades de liquidez.

#### II.4.4. Evolución de la cotización de las anteriores emisiones de AFSE en el Mercado AIAF.

Los datos que figuran a continuación se refieren a la negociación en el Mercado AIAF de Renta Fija de las AFSE de Eroski de la Emisión 2002 entre el 1 de enero de 2003 y el 1 de junio de 2004.

Mes	Año	Vol.nominal		Ultima Fecha	Prec. Máximo (EUR)	Prec. Mínimo (EUR)
		(miles de EUR)	Frec. cotiz			
Enero	2003	304,98	90,48	31/01/2003	101	100,00
Febrero	2003	2.041,85	95,00	28/02/2003	101	99,62
Marzo	2003	1.524,63	95,24	31/03/2003	101	99,50
Abril	2003	730,88	85,00	29/04/2003	101	99,39
Mayo	2003	1.237,23	95,24	30/05/2003	101	99,50
Junio	2003	2.893,98	90,48	30/06/2003	101	99,99
Julio	2003	401,28	73,91	31/07/2003	101	99,50
Agosto	2003	470,90	60,00	27/08/2003	101	99,00
Septiembre	2003	467,60	77,27	30/09/2003	101	99,00
Octubre	2003	1.232,58	82,61	31/10/2003	101	96,06
Noviembre	2003	650,98	80,00	27/11/2003	100,5	99,50
Diciembre	2003	524,40	88,89	30/12/2003	101,06	97,03
Enero	2004	1.730,95	90,00	30/01/2004	101	99,50
Febrero	2004	3.287,28	90,00	27/02/2004	101	99,00
Marzo	2004	1.330,05	95,65	31/03/2004	101,01	99,00
Abril	2004	402,55	80,00	30/04/2004	101	99,95
Mayo	2004	1.109,70	90,48	31/05/2004	100,5	100,00

Fuente: Mercado AIAF Renta Fija

## II.5. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA.

### II.5.1. Finalidad de la operación.

La finalidad de la presente Emisión es la de incrementar los recursos propios del Emisor mediante la computabilidad en los mismos de las AFSE suscritas y desembolsadas. Asimismo, los fondos obtenidos por la suscripción de las AFSE, permitirán a Eroski abordar parte del plan de inversiones para los próximos ejercicios que se describe en detalle en el apartado IV.4.1. y VII.1.2. del presente Folleto.

### II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena durante los dos últimos ejercicios cerrados y proyección para los próximos tres años, incluido en éstos el ejercicio en curso, con el efecto estimado de los valores resultantes de la Emisión.

En los cuadros siguientes se recogen las cargas y servicio de la financiación ajena para Eroski a nivel individual y a nivel consolidado para el período 2002-2007, expresado en miles de euros.

#### Eroski, S.Coop. (individual)

Cargas Financieras Eroski (individual) (miles de euros)	2002	2003	2004
Aportaciones Voluntarias	63	64	64
Préstamos y Créditos	2.289	1.455	1.926
<b>Total (*)</b>	<b>2.352</b>	<b>1.519</b>	<b>1.990</b>

(\*) Incluye únicamente los intereses pagados en los citados periodos por las Deudas con Entidades de Crédito a largo y a corto plazo más Otros Acreedores a largo plazo (principalmente Aportaciones al capital de los Socios). No se incluye el importe de los intereses pagados por las AFSE de las Emisiones 2002 y 2003 al tener éstas la consideración de capital social y no de financiación ajena. El Emisor no ha realizado ninguna emisión de valores de renta fija.

Servicio Deuda Eroski (individual) (miles de euros)	2002	2003	2004
<b>Aportaciones Voluntarias</b>			
Amortizaciones	484	0	0
Pago de Intereses	63	64	64
<b>Préstamos y Créditos</b>			
Amortizaciones	57.121	43.641	46.018
Pago de intereses	2.289	1.455	1.926
<b>Total Servicio de la Deuda de la financiación ajena</b>	<b>59.957</b>	<b>45.160</b>	<b>48.008</b>

(Servicio deuda = intereses + amortizaciones)

La estimación de las cargas y servicio de la financiación ajena de los ejercicios 2005, 2006 Y 2007 se presenta únicamente a nivel consolidado ya que, a la fecha de verificación del presente Folleto, la Sociedad no puede determinar si será Eroski, S. Coop. o cualquier otra sociedad de su grupo quien asumirá el endeudamiento previsto para los dos próximos ejercicios (excepto por el importe de las Aportaciones Voluntarias de los Socios).



**Eroski (consolidado)**

<b>Cargas Financieras Eroski (consolidado) (miles de euros)</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Aportaciones Voluntarias	63	64	64	64	64	64
Préstamos y Créditos	36.251	33.499	20.101	37.104	59.107	77.971
<b>Total (*)</b>	<b>36.314</b>	<b>33.563</b>	<b>20.165</b>	<b>37.168</b>	<b>59.171</b>	<b>78.035</b>

(\*) Incluye únicamente los intereses pagados en los citados periodos por las Deudas con Entidades de Crédito a largo y a corto plazo más Otros Acreedores a largo plazo (principalmente Aportaciones Voluntarias de los Socios). No se incluye el importe de los intereses pagados por las AFSE de las Emisiones 2002 y 2003 al tener éstas la consideración de capital social y no de financiación ajena. Ni el Emisor ni ninguna sociedad de su grupo han realizado emisiones de valores de renta fija.

<b>Servicio Deuda Eroski (consolidado) (miles de euros)</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Aportaciones Voluntarias</b>						
Amortizaciones	484	0	0	0	0	0
Pago de Intereses	63	64	64	64	64	64
<b>Préstamos y Créditos</b>						
Pago de Intereses	36.251	33.499	20.101	37.104	59.107	77.970
Amortizaciones	352.048	226.056	364.776	327.670	400.302	472.934
<b>Total Servicio Deuda financiación ajena</b>	<b>388.846</b>	<b>259.619</b>	<b>384.941</b>	<b>364.838</b>	<b>459.473</b>	<b>550.969</b>

(Servicio deuda = intereses + amortización)

La Entidad no ha incurrido en ningún incumplimiento de pago de intereses o devolución del principal.

En cuanto a avales concedidos por Eroski y el Grupo Eroski, ver el Capítulo V del presente Folleto Informativo.

## CAPITULO III

### EL EMISOR Y SU CAPITAL

#### III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.

##### **III.1.1. Denominación completa del emisor. Código de Identificación Fiscal y domicilio fiscal.**

- Denominación completa del emisor:

La denominación completa de la Entidad Emisora es Eroski, S. Coop.

- Código de Identificación Fiscal:

El Código de Identificación Fiscal de la Entidad es F-20033361.

- Domicilio Social:

La Entidad está domiciliada en Elorrio (Bizkaia), Barrio San Agustín de Etxebarria, s/n.

##### **III.1.2. Objeto social.**

El objeto y fines de la Entidad, según prevén los artículos 2 y 3 de los Estatutos Sociales, son los siguientes:

###### “Artículo 2. Objeto y modalidades.

*El Objeto Social es procurar a los socios y familiares que habitan con ellos bienes y servicios en las mejores condiciones posibles de calidad, información y precio. Estos bienes y servicios podrán ser adquiridos por la Cooperativa a terceros o producidos por ella misma.*

*Las modalidades serán las siguientes:*

- a) De suministro de artículos de consumo, uso, vestido, mobiliario y demás elementos propios de la economía doméstica.*
- b) De servicios diversos, como restaurantes, transportes, hospitalización y otros similares.*
- c) De suministros, servicios y actividades para el desarrollo cultural”.*

###### “Artículo 3.- Fines comunitarios.

*Asimismo, la cooperativa desarrollará las actividades necesarias para una mejor promoción y defensa de los legítimos intereses de los consumidores.*

*Finalmente, la entidad procurará la creación de puestos de trabajo, desarrollando en su seno una organización laboral cooperativa.*

*A fin de cumplimentar lo antedicho, la sociedad establecerá acuerdos de cooperación y participación en otras sociedades”.*

El sector principal de la clasificación nacional de actividades económicas en que se encuadra la Entidad Emisora es el 52.11 correspondiente a “Comercio al por menor con predominio de alimentos, bebidas y tabaco en establecimientos no especializados”.

### **III.2. INFORMACIONES LEGALES.**

#### **III.2.1. Constitución de la Entidad. Datos registrales. Comienzo de sus operaciones y duración.**

- Constitución de la Entidad:

La constitución de Eroski, sociedad Cooperativa de Consumo de ámbito autonómico, fue aprobada por el Ministerio de Trabajo el 11 de agosto de 1969.

- Datos registrales:

Eroski figura inscrita en el Registro de Cooperativas de Euskadi, Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social, Dirección de Economía Social, con el nº 2003.0.088 de inscripción al folio 1.812.

- Comienzo de operaciones y duración:

La Entidad dio comienzo a sus operaciones el mismo día de la fecha de su aprobación por el Ministerio de Trabajo, esto es, el 11 de agosto de 1969, y su duración es por tiempo indefinido, según dispone el artículo 5 de los Estatutos Sociales.

Los Estatutos Sociales, que forman parte de los documentos acreditativos de la Emisión que es objeto del presente Folleto Informativo, se incorporan a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, pudiendo consultarse en todo caso en el domicilio social de la Entidad Emisora.

#### **III.2.2. Forma jurídica y legislación especial aplicable.**

Con fecha 22 de marzo de 2002, por parte de la Dirección de Economía Social de la Viceconsejería de Trabajo y Seguridad Social del Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco se remitió a Eroski el Dictamen de los Servicios Técnicos de la citada Dirección, acerca de la consulta efectuada por dicha cooperativa, sobre la legislación aplicable a la misma. De acuerdo con el citado Dictamen:

- *“La Ley 27/1999 de Cooperativas, aprobada por el Parlamento español, en su artículo 2-a) modifica la regulación anteriormente vigente, especificando que será de aplicación a las sociedades cooperativas que desarrollen su actividad cooperativizada en el territorio de varias Comunidades Autónomas, excepto cuando en una de ellas se desarrolle con carácter principal.*
- *Posteriormente la Ley 1/2000 de modificación de la Ley 4/1993 de Cooperativas de Euskadi, da una nueva redacción a la Disposición Final Segunda de esta última Ley, estableciendo que será de aplicación a todas las sociedades cooperativas con domicilio social en el territorio de la Comunidad Autónoma del País Vasco que, de conformidad con lo previsto en el artículo 2.A de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, desarrollen con carácter principal su actividad cooperativizada en dicho territorio.*
- *De acuerdo con los antecedentes así como con los datos manifestados por parte de la propia Sociedad, básicamente los que hacen referencia al porcentaje de socios consumidores, socios de trabajo y establecimientos comerciales residentes o ubicados en Euskadi, que superan en todos los casos las tres cuartas partes del total, se desprende que la actuación principal se desarrolla en Euskadi, por lo que resulta de aplicación a la entidad consultante tanto la normativa registral de la Comunidad*

*Autónoma del País Vasco como la propia legislación autonómica, independientemente de la situación registral actual de la sociedad, de acuerdo a lo dispuesto en la legislación citada”.*

### **III.3. INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL.**

#### **III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado.**

El capital social está integrado por las aportaciones de los socios, las obligatorias y, en su caso, las voluntarias. De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos Sociales vigentes del Emisor, las aportaciones de los socios tienen las siguientes características principales:

- a) Con carácter general, las aportaciones de los socios de trabajo al Capital Social de la Cooperativa devengarán anualmente un interés total bruto, compuesto de dos partes diferenciadas: (i) un interés base del 7,5% anual bruto, como máximo, que será monetarizado (pagado en efectivo), (ii) un “interés corrector de la inflación” que alcanzará como máximo un tipo anual bruto del 70% del incremento experimentado por el Índice de Precios al Consumo en el ejercicio precedente, que será aplicado a las respectivas aportaciones al capital de los socios trabajadores.
- b) En todo caso la suma de los conceptos anteriores no rebasará los límites legales.
- c) La Asamblea General podrá acordar la reducción del interés que se ha descrito, en el caso de que los anticipos laborales<sup>1</sup> se encontraran por debajo de los practicados en el entorno cooperativo en razón de circunstancias económicas adversas.
- d) Cuando por razones de ajuste de la Cuenta de explotación, el nivel de anticipos laborales sea inferior al entorno o cuando la Cooperativa haya incurrido en pérdidas en los dos años precedentes o en otro tipo de situaciones excepcionales, los intereses de las aportaciones podrán ser capitalizado, total o parcialmente.

Las aportaciones de los socios se desembolsarán necesariamente en efectivo y se acreditarán en títulos nominativos y no negociables, sólo transferibles entre los socios de la misma condición y por sucesión mortis causa, en los que se harán constar necesariamente: a) la denominación de Eroski, S. Coop, la fecha de constitución y el número de inscripción en el Registro correspondiente del Ministerio de Trabajo; b) el nombre del titular y c) el importe desembolsado y, en su caso, la fecha y cuantía de los sucesivos desembolsos.

Dado que en las sociedades cooperativas el capital social tiene carácter variable, la Ley sólo obliga a establecer en los Estatutos sociales el capital mínimo. Dicho capital social mínimo en los actuales Estatutos de Eroski S. Coop. se fija en la cantidad de 1.000.000 de Euros y está íntegramente suscrito y desembolsado. El capital social de Eroski S. Coop. era, a 31 de enero de 2.004, de 400.017 miles de euros, de los cuales, 396.047 miles de euros están íntegramente suscritos y desembolsados y 3.970 miles de euros están pendientes de desembolso.

La aportación que se establece inicialmente para el socio de trabajo es de 7.837,72 Euros, que incluye una Cuota de Ingreso de 1.567,55 Euros, correspondiendo la cantidad restante, 6.270,17 Euros a aportación obligatoria al Capital Social (cifras correspondientes al ejercicio cerrado el 31/01/2003). Anualmente, la Asamblea General de Socios aprueba la cuantía de las aportaciones obligatorias a suscribir por los nuevos socios de trabajo. El importe de la Aportación Obligatoria que se establece para los socios de consumo es de 1,20 Euros.

Ningún socio, de consumo o de trabajo, podrá poseer más del 25% del Capital Social de la Cooperativa.

---

<sup>1</sup> Retribución que reciben los socios de trabajo por el desempeño de su trabajo en la cooperativa.

Los socios de Eroski, S.Coop. pueden ser de consumo o de trabajo. Se entiende por socio de consumo, las personas naturales que deseen obtener en las mejores condiciones de calidad, oportunidad, información y precio los bienes y servicios para el consumo de ellos y de sus familiares y por socios de trabajo, los trabajadores de Eroski, S.Coop.

No existen en Eroski, S. Coop. aportaciones voluntarias que tengan la consideración de Capital Social. Sí existen aportaciones voluntarias no consideradas de Capital Social, pues incorporan el derecho a su reembolso a solicitud del socio, teniendo por tanto la característica de exigible y que se reseñan en el capítulo V del presente folleto y en concreto en el punto V.2.1.II.d) (i).

### III.3.2. Composición del capital social.

A continuación se muestran las variaciones en el capital social del Emisor durante los dos últimos ejercicios:

#### Capital Social (en miles de euros)

<b>Saldos al 31 de enero de 2002 (en miles de euros)</b>	<b>169.125</b>
Altas de socios	2.117
Bajas de Socios	(3.201)
Emisión Aportaciones Financieras Subordinadas	90.000
Distribución Actualización de Norma Foral 6/96 (Importe de dicha cuenta de actualización que, de conformidad con la normativa aplicable, se destina a capital social)	21.906
Distribución de resultados (Capitalización de retornos cooperativos)	23.589
<b>Saldos al 31 de enero de 2003 (en miles de euros)</b>	<b>303.536</b>
Altas de socios	3.635
Bajas de Socios	(4.337)
Emisión Aportaciones Financieras Subordinadas	70.000
Distribución Actualización de Norma Foral 6/96 (Importe de dicha cuenta de actualización que, de conformidad con la normativa aplicable, se destina a capital social)	4.184
Distribución de resultados (Capitalización de retornos cooperativos)	22.999
<b>Saldos a 31 de enero del 2004 (en miles de euros)</b>	<b>400.017</b>

La cifra de capital social a 31 de enero de 2004 y 2003, era de 400.017 y 303.536 miles de euros, respectivamente. En la siguiente tabla se incluye el desglose de la cifra de capital social a 31 de enero de 2003 y 2004 y a 30 de abril de 2004 distinguiendo entre Aportaciones de Socios de trabajo, socios de consumo y Aportaciones Financieras Subordinadas:

Miles de Euros	31/01/2003	31/01/2004	30/04/2004
Aportaciones de socios consumidores	446	503	503
Aportaciones de socios trabajadores	213.090	239.514	239.678
Aportaciones Financieras subordinas Eroskii	90.000	160.000	160.000
<b>Saldo</b>	<b>303.536</b>	<b>400.017</b>	<b>400.181</b>

En la cifra de capital social se incluyen 90 millones de euros correspondientes al valor nominal de la Emisión 2002 y 70 millones de euros correspondientes al valor nominal de la Emisión del 2003, las cuales, como ya se ha mencionado, tienen la consideración de capital social para el emisor, Eroski, S. Coop.

A 31 de enero de 2004, el capital social estaba participado por 7.506 socios de trabajo, estando formado por aportaciones obligatorias y suscritas. El número de socios de consumo asciende, a 31 de marzo de 2004, a 441.487.

***III.3.3. Existencia de empréstitos de obligaciones, convertibles, canjeables o con warrants.***

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants emitidos por Eroski, S. Coop.

***III.3.4. Capital autorizado.***

No aplica teniendo en cuenta el régimen jurídico aplicable al capital social de las cooperativas.

***III.3.5. Número y Valor Nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad.***

Teniendo en cuenta que el capital social de las Cooperativas no está representado mediante acciones, los únicos valores que podría mantener el Emisor en autocartera, en todo caso por un importe no superior al 10% del capital social de la Cooperativa, serían las AFSE de la presente Emisión y de las Emisiones 2002 y 2003. En relación con dichas Emisiones, se hace constar que a la fecha de verificación del presente Folleto, el Emisor no mantiene ninguna AFSE en autocartera.



### III.4. ENTIDADES PARTICIPADAS

III.4.1. Detalle de Sociedades Dependientes y Asociadas a 31 de enero de 2004:

<b>PARTICIPACIONES DIRECTAS DE EROSKI,S.COOP.</b>							
Participación en Empresas del Grupo y Asociadas							
<b>297.614</b>							
Miles de Euros	% Participación	Coste	Provisiones	Capital	Reservas	B° o Pérdida	Valor Teórico-Contable
Centros Comerciales Ceco, S.A (1) (*)	93,40%	284.107	186.201	153.802	-6.581	-42.396	97.907
Consum, S.Coop (***)	0,79%	687		56.042	22.866	8.483	687
Desarrollo Comercial Urbano de Álava, S.A (**)	49,50%	12.818		25.894	-197	-12	12.714
Multifood, S.Coop (*)	15,75%	2	202	2.795	-601	-1.311	139
		<b>297.614</b>	<b>186.403</b>				<b>111.446</b>

(\*) Consolidadas por el método de integración global.

(\*\*) Consolidadas por el método de puesta en equivalencia

(\*\*\*) No consolidadas

#### (1) Funciones de Centros Comerciales Ceco, S.A. (CECOSA) como “sociedad matriz”:

Si bien no interfiere en la gestión de Eroski S. Coop., puesto que es el Consejo Rector de ésta el órgano de gobierno, gestión y representación de la Sociedad Cooperativa, Centros Comerciales Ceco, S.A. (CECOSA) se considera la Sociedad Matriz del Grupo al ser la accionista mayoritaria del resto de sociedades del grupo y llevarse desde ella muchos aspectos estratégicos del Grupo Eroski. Dada la importancia de las Participaciones que tiene la mencionada sociedad CECOSA, se incluye a continuación un cuadro de información de detalle de las mismas.



**PARTICIPACIONES DIRECTAS DE CENTROS COMERCIALES CECO, S.A. (CECOSA)**

 Saldo de las Participación en Empresas del Grupo y Asociadas de CECOSA a 31 de enero de 2004 **660.243**

Miles de Euros	% Participación	Coste	Provisiones	Capital	Reservas	B° o Pérdida	VTC (1)	F. Comercio	VT.C Auditado (5)
Distribución Mercat, S.A.	87,31%	230.906	5.289	1.467	61.922	7.790	62.146	163.363(2)	225.509
Erosmer, S.A. Y Sociedades Dependientes	100,00%	167.437		161.549	-29.141	29.529	161.937	19.898	181.835
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A. (UDAMA) Y sociedades dependientes	76,79%	87.256	87.256	40.699	-209	-45.407	-3.776	-1.141(3)	-4.917
S.A. De Supermercados y Autoservicios	90,00%	39.543	36.982	10.000	-1.776	-11.827	-3.243	5.775(4)	2.532
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A. Y sociedades dependientes	50,00%	23.089		24.040	3.415	3.756	15.606	7.680	23.285
Cenco, S.A.	100,00%	16.423	16.423	3.250	-14.774	-4.298	-15.822	2.967	-12.855
Parque Marímimo Jinamar, S.L.	50,00%	14.424		28.849	303	-12	14.570		14.570
Forum Sport, S.A.	67,02%	12.213		5.507	14.614	2.676	15.279	174	15.453
Parque Miramar, S.L. *	47,50%	9.500		15.000	4.978	3	9.491		9.491
Dapargel, S.L.	60,00%	7.496		12.246	1.615	-200	8.197	134	8.331
Desarrollo Comercial Urbano Lugo XXI, S.A. *	49,00%	7.350	88	15.000	4	-179	7.264		7.264
Aportaciones Eroski, S.A.	60,00%	5.400		9.000	3	22	5.415		5.415
Avenida M-40, S.A. *	40,00%	4.832		12.080			4.832		4.832
Desarrollo Comercial Urbano de Utrera, S.A. *	49,00%	4.410	45	9.000	31	-123	4.365		4.365
Desarrollo Comercial Urbano de Lalín, S.A.	70,00%	4.200	46	6.000	20	-88	4.152		4.152
Desarrollos Inmobiliarios Los Berrocales, S.L.	51,00%	3.366	36	6.600	-66	-4	3.330		3.330
Viajes Eroski, S.A.	100,00%	3.155	1.271	1.022	1.113	-598	1.537	478	2.015
Erama Restauración, S.A.	100,00%	2.918	2.918	1.609	-934	-1.608	-933		-933
Desarrollo Comercial Parque Principado, S.A.	80,00%	2.400		3.000	770	18	3.030		3.030
Desarrollo Comercial Urbano de Alcalá de Guadaíra, S.A.	50,50%	2.173		4.300	8	2.162	3.267		3.267
Proyecto Shopping 2001, S.A. *	35,00%	2.096		6.000	-13		2.095		2.095
Desarrollo Comercial Urbano de Siero, S.A.	50,00%	1.803		3.606	28	6.592	5.113		5.113
Comercial de Pinto Shopping, S.A. *	35,00%	1.400		4.000			1.400		1.400
Erein Comercial, S.A. Y sociedades dependientes	100,00%	1.296		1.220	423	-294	1.349	69	1.418
Multifood, S. Coop. *	36,75%	1.084	798	2.795	-601	-1.311	325		325
Comercial de San Javier Shopping, S.A. *	35,00%	1.050		3.000			1.050		1.050
Desarrollos Comerciales y de Ocio Carcagente, S.L. *	49,00%	1.011	38	2.062		-78	972		972
Aliance Internationale de Distributeurs Alidis, S.A. *	50,00%	1.006		2.013			1.007		1.007
Entidad Recursos Eroski, S.L.	51,00%	642	562	601	-203	-242	80		80
Cecoimport 2051 a 2100, S.L.	100,00%	150	101	150	-76	-25	49		49
Multicoches, S.L.	100,00%	123	123	123	-69	-131	-77		-77
Alcamuga, S.A.	100,00%	60	60	60	-29	-801	-770		-770
Gestalia Dos, S.L.	50,00%	31		61	-2	172	116		116
		<b>660.243</b>	<b>152.035</b>				<b>313.353</b>		<b>512.749</b>

\* Sociedades que Consolidan por el método de Puesta en Equivalencia. El resto consolidan por Integración Global

(1) El Valor Teórico-Contable (VTC) se calcula aplicando al total de la suma de los importes de Capital más Reservas más Beneficio o Pérdida, el % de participación que tiene la sociedad dominante

(2) El Fondo de Comercio de Cecosa por Distribución Mercat se encuentra minorado en el importe del Fondo de Comercio de Distribución Mercat por Erosmer Ibérica, S.A

(3) y (4) El Fondo de Comercio de Cecosa por Supera y Udama se encuentra minorado por las pérdidas correspondientes a Socios Externos asumidas por la dominante.

**DOMICILIO Y ACTIVIDAD DE LAS SOCIEDADES DEPENDIENTES Y ASOCIADAS INCLUIDAS EN LA TABLAS DEL APARTADO III.4.1. ANTERIOR**

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD
Centros Comerciales Ceco, S.A.	Elorrio (Vizcaya)	
Alcamuga, S.A.	Vitoria (Alava)	(iv)
Alliance Internationale de Distributeurs Alidis,S.A	Ginebra (Suiza)	
Aportaciones Eroski, S.A.	Elorrio (Vizcaya)	(xi)
Avenida M-40, S.A.	Madrid	(iv)
Cecoimport 2051 a 2100, S.L.	Elorrio (Vizcaya)	(v)
Cenco, S.A.	Ponferrada (León)	(ii)
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	Madrid	(i)
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Madrid	(i)
Dapargel, S.L.	Elorrio (Vizcaya)	(x)
Desarrollos Comerciales y del Ocio Carcagente, S.L	Madrid	
Desarrollo Comercial Parque Principado, S.A.	Madrid	(iv)
Desarrollo Comercial Urbano de Alcalá de Guadaira, S.A.	Madrid	
Desarrollo Comercial Urbano de Siero, S.A.	Madrid	(iv)
Desarrollo Comercial Urbano Lain, S.A.	Madrid	(iv)
Desarrollo Comercial Urbano Lugo XXI, S.A.	Madrid	(iv)
Desarrollo Comercial Urbano Utrera, S.A.	Madrid	(iv)
Desarrollo Inmobiliario Los Berrocales, S.L.	Madrid	(iv)
Distribución Mercat, S.A.	Marratxi (Mallorca)	(ii)
Entidad Recursos Eroski, S.L.	Elorrio (Vizcaya)	(viii)
Erama Restauración, S.A.	Elorrio (Vizcaya)	(vi)
Erein Comercial, S.A. (subgrupo)	Zaldibar (Vizcaya)	(ii)
Erosmer, S.A. y sociedades dependientes	Elorrio (Vizcaya)	(iii)
Forum Sport, S.A.	Basauri (Vizcaya)	(ii)
Gestalia Dos, S.L.	Madrid	(iv)
Multicoches, S.L.	Elorrio (Vizcaya)	(xii)
Multifood, S. Coop.	Mondragón (Guipúzcoa)	(ix)
Parque Marítimo Jinamar, S.L.	Telde (Las Palmas)	(i)
Parque Miramar, S.L.	Málaga	(i)
Proyecto Shopping 2001, S.A.	Madrid	(i)
S.A. de Supermercados y Autoservicios	Madrid	(ii)
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A. (UDAMA, subgrupo)	Málaga	(ii)
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A. (subgrupo)	Vigo (Pontevedra)	(ii)
Viajes Eroski, S.A	Elorrio (Vizcaya)	(vii)
Desarrollo Comercial Urbano de Alava, S.A. (subgrupo)	Vitoria (Alava)	(iv)
(i) Sociedad en fase de establecimiento y construcción de los activos necesarios para su posterior actividad de distribución y venta de productos de consumo.		
(ii) Distribución y venta de productos de consumo.		
(iii) Sociedad de cartera; participa en sociedades de distribución y venta de productos de consumo.		
(iv) Tenencia de inmuebles.		
(v) Importación de productos de consumo.		
(vi) Explotación de establecimientos de restauración.		
(vii) Agencia de viajes.		
(viii) Intermediación a comisión de toda clase de operaciones financieras.		
(ix) Elaboración y comercialización de comida y soluciones de alimentación.		
(x) Comercio al por menor y mayor de productos de droguería y perfumería.		
(xi) Compra-venta y tenencia de valores mobiliarios y otros activos financieros por cuenta propia y administración de patrimonios.		
(xii) Intermediación en la compra y venta de vehículos y de productos y servicios asociados a los mismos.		

**Variaciones significativas en la composición del Grupo Eroski durante el ejercicio social terminado el 31 de enero de 2004:**

Durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 se produjeron las siguientes variaciones significativas en la composición del Grupo Eroski:

- (i) Incremento de la participación en Distribución Mercat, S.A. a través de Centros Comerciales Ceco, S.A. (Cecosa), del 40,22% al 87,31% (con ello la participación indirecta del Emisor pasa al 81,55%) a 31 de enero de 2004. Dicho incremento del 47,09% se produjo en diferentes momentos a lo largo del ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 mediante el ejercicio de las opciones de compra otorgadas a Cecosa (sociedad del grupo titular directa de la participación en Distribución Mercat, S.A.) en virtud del Contrato de Compraventa suscrito con los accionistas de dicha sociedad con fecha 12 de junio de 2003.

El incremento de la participación mencionado del 47,09% se abonó, respecto del 28,17% de la misma, mediante el desembolso por parte de CECOSA, por cuenta de los accionistas transmitentes del citado 28,17%, de la totalidad de las AFSE de la Emisión 2003, que fueron suscritas por los citados accionistas, por las que Cecosa abonó un importe total de 75.740. miles de Euros mas 517miles de Euros en efectivo, lo que totaliza 76.257miles de Euros.

El restante 18,92% se pago mediante el pago en efectivo de 51.245 miles de Euros.

El fondo de comercio generado por el incremento de la participación en Distribución Mercat, S.A. asciende a 106.248 miles de euros.

Fruto del incremento de participación en Distribución Mercat, S.A., esta sociedad ha pasado a consolidarse por el método de integración global en lugar de por el método de puesta en equivalencia, con la consiguiente repercusión en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Eroski.

- (ii) Adquisición de una participación del 45,77% en la sociedad Desarrollos Comerciales y de Ocio Carcagente, S.L. cuyo coste de adquisición ascendió a 1.052 miles de Euros. Esta adquisición no ha generado Fondo de Comercio.
- (iii) Adquisición de una participación del 46,70% en la sociedad Alliance Internationale de Distributeurs Alidis, S.A. cuyo coste de adquisición ascendió a 1.006 miles de euros. Esta adquisición no ha generado Fondo de Comercio.
- (iv) En el ejercicio 2003, Viajes Eroski, S.A. ha suscrito el 60% del capital social de la sociedad Días de Ocio, S.A. con un desembolso total de 477.800 euros, de los que 108.240 corresponden a nominal y 369.560 euros a prima de emisión. Se trata de una sociedad mayorista que completa la oferta de Viajes Eroski, S.A.
- (v) Asimismo, en el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004, se suscribe, mediante el ejercicio del derecho de suscripción preferente, la ampliación de capital aprobada por la empresa asociada Desarrollo Comercial Urbano de Lugo XXI, S.A., sociedad dedicada al proyecto de desarrollo comercial de Lugo, en la que el Grupo mantiene una participación del 49%. Dicha ampliación de capital supuso una inversión neta de 6.502 miles de euros y no ha generado Fondo de Comercio alguno.
- (vi) En el ejercicio 2003, UDAMA, S.A. se ha fusionado con sus sociedades participadas Inversiones para la Producción Mercat, S.A. y Distribución Alimentaria Ceutí, S.L., mediante absorción de estas dos últimas, con el objeto de simplificar la estructura societaria.
- (vii) Venta de la participación en Empresa Alimentaria Vallecas, S.A. sociedad participada por Erosmer, S.A. habiéndose generado un beneficio de 18.240.000 euros, que se incluye en beneficios por enajenación de participaciones en sociedades consolidadas por integración global de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- (viii) Las sociedades Gestión de Participaciones Forum, S.C.P. y Gestión de Participaciones S.C.P. (GESPA) tienen por objeto permitir a los trabajadores de Forum Sport, S.A. y de Erosmer Ibérica, S.A., respectivamente, tomar una participación en el capital social de estas sociedades. Esta circunstancia

explica la variación del porcentaje de participación de CECOSA en estas sociedades durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004, ya que estas sociedades se constituyen inicialmente por CECOSA, que posteriormente va transmitiendo a los trabajadores parte de la participación, si bien, en todos los casos, CECOSA continua manteniendo una participación mayoritaria y, por tanto, el control de la sociedad de que se trate. Las transmisiones de participación de CECOSA a los trabajadores se producen sin resultado económico para CECOSA.

- (ix) Durante el ejercicio 2003, en las Uniones Temporales de Empresas (UTEs) constituidas por la sociedad del grupo Erosmer Ibérica, S.A., en todos los casos para llevar a cabo proyectos de construcción de centros comerciales (en los que normalmente el Grupo Eroski se queda con el hipermercado), se produjeron los siguientes movimientos:
- a. Creación de la "UTE Comercial San Javier Shopping, S.A. Erosmer Ibérica", en la que Erosmer Ibérica, S.A. tiene una participación del 36,30%; suponiendo un desembolso de Erosmer Ibérica, S.A. de 113 miles de euros para el Fondo Operativo de la UTE
  - b. Creación de la "UTE Proyecto Shopping 2001, S.A. Erosmer Ibérica", en la que Erosmer Ibérica, S.A. tiene una participación del 32,80%, suponiendo un desembolso de Erosmer Ibérica, S.A. de 109 miles de euros para el Fondo Operativo de la UTE
  - c. Creación de la "UTE Comercial de Pinto Shopping, S.A. Erosmer Ibérica", en la que Erosmer Ibérica, S.A. tiene una participación del 36,30%, suponiendo un desembolso de Erosmer Ibérica, S.A. de 98 mil euros para el Fondo Operativo de la UTE
  - d. Cambio de denominación de la UTE Fortuna del Piero, S.A. Erosmer Ibérica" por "UTE Avenida M-40 Erosmer Ibérica" en la que Erosmer Ibérica, S.A. mantiene una participación del 28,6%, teniendo desembolsados Erosmer Ibérica, S.A. 688 mil euros para el Fondo Operativo de la UTE.

#### **Variaciones significativas en la composición del Grupo Eroski entre el 1 febrero y el 30 de abril 2004:**

Con posterioridad al 31 de enero de 2004, se han producido las siguientes modificaciones en el organigrama societario:

- (i) Se ha constituido Gespa Cenco en la que Cecosa tiene el 50% del capital con el fin de canalizar la participación de los trabajadores de Cenco en la gestión de esa sociedad. La inversión realizada ha sido de 5.000 euros.
- (ii) Se ha adquirido por Cecosa el 38% de Apersa a MCC Inversiones S.P.E., S. Coop., pasando a ser su participación del 60% al 98%. MCC Inversiones S.P.E., S. Coop. solo había desembolsado el 25% de su participación en dicha sociedad, por lo que se ha adquirido dicho 25% a valor teórico contable al 31-1-04. El coste de adquisición ascendió a 864.234 Euros. Esta adquisición no ha generado Fondo de Comercio.

## **CAPITULO IV**

### **ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

#### **IV.1. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.**

##### **IV.1.1. Antecedentes.**

Eroski desarrolla sus principales actividades económicas en el sector de la distribución de productos y servicios de gran consumo.

##### **Evolución histórica**

En 1969 nace Eroski, S.Coop. por la integración de diez cooperativas locales de consumo de Vizcaya y Guipúzcoa con 88 trabajadores y varios miles de consumidores. Nace como una cooperativa de consumo, con socios de consumo, pero con la existencia también de socios de trabajo, lo que constituye una innovación en ese momento. La nueva entidad se denominó Comercio, cambiando su denominación por la actual de Eroski en 1970.

En 1972 abre la primera tienda de 3.000 metros cuadrados, la mayor superficie de distribución alimentaria de España en aquellos momentos.

En 1978 Eroski comienza a comercializar productos de marca blanca (o propia).

1981 es un año crucial para la Entidad con la creación de un laboratorio propio, donde, desde entonces, se analiza la calidad de los productos comercializados. En ese mismo año se inaugura la primera de las oficinas de agencias de viajes de la Sociedad. Asimismo, se abre el primer hipermercado de más de 5.000 metros cuadrados en Vitoria-Gasteiz. El segundo hipermercado se inauguraría más tarde en Leioa.

En 1989, Eroski realiza, anticipándose a la normativa posterior, la sustitución del CFC en todos los aerosoles que comercializa.

En el período 1974-1990, Eroski y la cooperativa Consum, S. Coop, experimentan un fuerte desarrollo en sus respectivas áreas de influencia: País Vasco y Navarra por parte de la primera y Comunidad Autónoma de Valencia por parte de la segunda. En 1990, era constatable el fuerte empuje e implantación de nuevos formatos de establecimientos, concretamente grandes superficies. Este hecho, unido a la fuerte implantación en las áreas reseñadas, impulsó una alianza entre ambas cooperativas con el objetivo de promover su expansión fuera de sus comunidades de origen y su implantación en todo el territorio nacional. Así se crea "Centros Comerciales Ceco, S.A.", que pasa a ser el vehículo de canalización de las nuevas inversiones. El desarrollo de Eroski se realiza con base en la creación de sociedades anónimas, habida cuenta de la dificultad de extender la fórmula cooperativa, además de que había que prever y agilizar la posibilidad de contar con otros socios financieros.

La relación con Consum, S. Coop., se ha mantenido hasta enero de 2004, fecha en la que dicha cooperativa ha comunicado al Grupo Eroski su decisión de reiniciar un camino en solitario con el fin de alcanzar por sí misma una oferta de productos y servicios atractivos para sus socios y clientes sin contemplar la entrada en otros grupos de distribución.

Como consecuencia de la salida de la cooperativa Consum del Grupo Eroski, las nuevas denominaciones comerciales de los supermercados del grupo serán EROSKI Center y EROSKI City. En concreto han pasado a denominarse "EROSKI Center" los supermercados de gran tamaño que anteriormente se denominaban Consum y "EROSKI City" los supermercados pequeños (autoservicios) que anteriormente se denominaban Charter.

En 1993 se abre la primera de las gasolineras del grupo Eroski.

En 1996 Eroski adquirió el grupo de distribución Sebastián de la Fuente, lo que permitió consolidar su posición en la zona norte de España. Ese mismo año entró a formar parte de Intergroup, central de compras establecida en Hong Kong, con una participación indirecta, a través de Centros Comerciales Ceco, S.A., del 14,28%, lo cual supuso uno de los primeros hitos de internacionalización de la actividad de la Sociedad.

Entre finales de 1997 y principios de 1998, el Grupo Eroski adquirió participaciones en el capital de los grupos de supermercados y autoservicios Supera (participada por el Grupo Unide), Udama (participada por el Grupo Mercat) y Vegalsa (participada por el Grupo Vegonsa), estableciendo diversos acuerdos para actuar de forma conjunta como central de compras y unificar las diferentes marcas bajo la enseña "Consum". El detalle de estas participaciones se describe en el apartado IV.1.2 siguiente, así como en el Capítulo III del presente Folleto Informativo.

Con su participación en Vegalsa, Grupo Eroski comenzó a operar en Galicia. Mediante su participación en Udama, el Grupo Eroski comenzó a estar presente en los mercados de Andalucía y Aragón, para posteriormente llegar a Baleares como resultado de la alianza con el Grupo Mercat. Gracias a su participación en Supera, el Grupo logró penetrar, entre otras, en Extremadura, las dos Castillas y Murcia.

En el ejercicio 2002, el Grupo Eroski, junto con el grupo "Los Mosqueteros", creó una plataforma internacional para la integración de las compras y el desarrollo de negocios en común, mediante la sociedad de capital Alianza Internacional de Distribuidores Alidis, S.A..

En la actualidad, Eroski cuenta con implantación de alguno de sus diferentes negocios en las 17 Comunidades Autónomas y en las Ciudades Autónomas de Ceuta y Melilla.

### **Fundación Grupo Eroski**

Es importante destacar las aportaciones del Grupo Eroski a la comunidad, que destina el 10% de sus beneficios a la Fundación Grupo Eroski, buscando fomentar la educación, participación e implicación del consumidor en todo lo que afecta a su vida cotidiana. La Fundación cuenta con unos ejes fundamentales de actuación, que se centran en: (i) información al consumidor a través de publicaciones y soportes físicos y virtuales, (ii) impulso de la gestión empresarial de acuerdo con la responsabilidad social de la empresa y (iii) la promoción de actividades a favor del medio ambiente.

Así, la Fundación se dedica a promover acciones en favor de los consumidores, realizar campañas de divulgación, editar revistas gratuitas (denominada en la actualidad "Consumer") y guías, ofrecer becas, colaborar con organizaciones del Tercer Mundo y con campañas solidarias de recogida de alimentos, juguetes, libros de texto, etc.

Adicionalmente a la actividad de la Fundación, Eroski se ha implicado en proyectos de interés general, propiciando el acercamiento con los clientes y la ciudadanía, mediante la realización de diversas actuaciones en el ámbito social y la firma de diversos acuerdos con Instituciones (Ayuntamientos, Fundación Once, Universidad Jaume I de Valencia, etc...).

Este es el resumen en cifras de la actuación social de Fundación Grupo Eroski durante el ejercicio 2003:

- 170.400 kilos de comida recogidos en los puntos de venta de Grupo Eroski y entregados a la Federación de Bancos de Alimentos de España.
- 150.000 kits de material escolar entregados a UNICEF para su posterior envío a Bolivia.
- 6.000 euros entregados a Médicos sin Fronteras para el Fondo de Emergencias que esta entidad tiene constituido.

- Entrega de más de 163.558 euros para la financiación de proyectos de intervención en materia de cooperación internacional.
- 30.000 euros entregados a Cruz Roja Internacional durante la campaña de ayuda a las víctimas del terremoto de Irán.
- 881.224 euros es el valor estimado de las donaciones de juguetes, alimentación y productos textiles dirigidos a las poblaciones más desfavorecidas de los países en vías de desarrollo.
- 350.000 euros entregados en productos excedentes de textil y calzado para los colectivos necesitados de África y América Latina.

### **Eroski y el Medio Ambiente**

El Grupo Eroski desarrolla una importante política medioambiental, junto con otras actuaciones relacionadas con valores de responsabilidad social. Desde 1993, la dirección del Grupo define y asume la decisión de posicionarse de un modo proactivo en materia medioambiental. En 1994, nace el **Ecoplan**, un planteamiento ambicioso creado como herramienta de gestión que define el concepto de medio ambiente de Eroski, así como los criterios de interpretación y los objetivos que se planteaban para los próximos años y que pretende la implicación y aportación de todos los trabajadores del Grupo, integrando la variable ambiental en sus procesos de trabajo.

Como uno de los resultados del Ecoplan, la Dirección del Grupo Eroski y la del hipermercado sito en Artea, decidieron implantar un sistema de gestión medioambiental que asegurara el cumplimiento de la Política Medioambiental del Grupo Eroski. En mayo del año 2000 se obtuvo el Certificado AENOR (Asociación Española de Normalización y Certificación) de Gestión Medioambiental, conforme a la norma **UNE-EN ISO 14.001**. El objetivo del Grupo es fijar un Sistema de Gestión Medioambiental según la norma UNE-EN ISO 14.001, elaborando un manual, procedimientos e instrucciones de trabajo, que recojan todos los criterios destinados a minimizar y controlar el impacto ambiental.

Durante el ejercicio 2003 se llevaron a cabo las siguientes iniciativas:

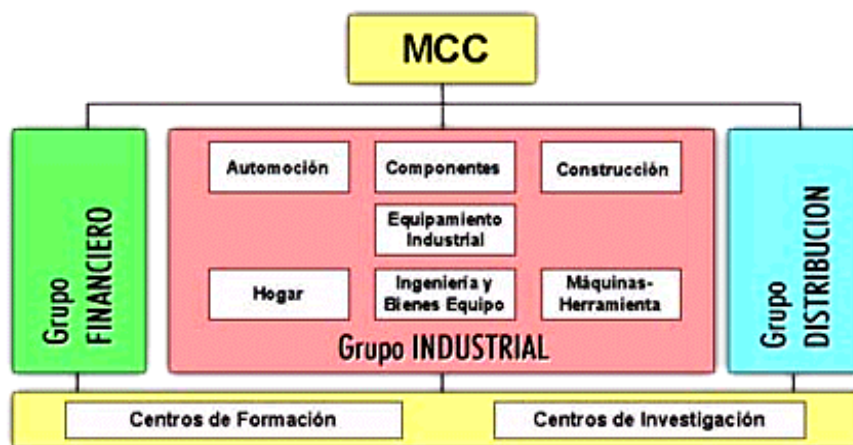
- Ecobús interactivo. Esta campaña medioambiental itinerante continuó su andadura por los pueblos y ciudades de España. Su objetivo fue el mismo que en ediciones anteriores: educar y concienciar a la ciudadanía sobre el respeto y cuidado del medio ambiente. La iniciativa vino acompañada con información sobre cuestiones nutricionales y su relación con la salud.
- Exposición Agua para toda la vida. Dar a conocer la importancia del agua en el desarrollo del ser humano y sumergir al visitante en el maravilloso mundo del agua fueron los objetivos de la exposición organizada por la ONG WWF/Adena y Fundación Grupo Eroski durante el ejercicio 2003. Entre las particularidades de este año cabe destacar el estudio de la problemática del desequilibrio hídrico entre regiones, el aumento de la demanda y el uso irracional del agua que han llevado a una disminución drástica de las reservas naturales.
- Campaña de concienciación medioambiental Consumo responsable. La campaña itinerante promovida por Fundación Grupo Eroski buscó concienciar de la necesidad de un cambio en los hábitos de consumo de la sociedad y la construcción de un modelo alternativo de desarrollo. Dentro de la iniciativa destacó el patrocinio por segundo año consecutivo del Aula Ambiental Vélez-Málaga (Málaga), enfocada en la reducción, la reutilización y el reciclaje de los residuos.
- Memoria medioambiental. Realizada por segundo año consecutivo. En sus conclusiones se detalla la voluntad de Grupo Eroski por minimizar el impacto ambiental de nuestra actividad.
- Concurso de Literatura, Pintura y Fotografía sobre el Medio Ambiente. La iniciativa se desarrolló con la colaboración de varias Diputaciones Provinciales.

- Patrocinio del II Congreso Nacional sobre Medio Ambiente para niños. Tuvo como lugar de celebración la ciudad de Santiago de Compostela (A Coruña) y ofreció la oportunidad de compartir experiencias en el campo de la educación ambiental. Contó con la participación de 49 colegios de toda España y 1.500 niños.
- Patrocinio del Foro Rural Mundial. Las jornadas sirvieron para reconocer el valor y la aportación del sector rural a la sociedad.

### **Mondragón Corporación Cooperativa**

El Grupo Eroski desarrolla su actividad en el seno de la división de distribución de Mondragón Corporación Cooperativa ("MCC"). MCC es una asociación a la que libremente se adhieren aquellas cooperativas que así lo deseen. El conglomerado empresarial de MCC se divide en tres divisiones:

- División Financiera: La división financiera de MCC la componen principalmente Caja Laboral, cooperativa de crédito con implantación en las comunidades autónomas del País Vasco y Navarra, así como, en su expansión más reciente, en La Rioja, Castilla y León y Aragón, y Lagun-Aro, entidad de protección social de su colectivo de trabajadores.
- División Industrial: La división industrial de MCC la componen aquellas compañías encargadas de producir todo tipo de bienes (electrodomésticos, accesorios de vehículos, carrocerías de autocares, materiales de construcción) y que no prestan servicios de distribución. La división industrial se subdivide en: Automoción; Componentes; Construcción; Equipamiento Industrial; Hogar; Ingeniería y bienes de equipo y Máquinas herramienta.
- División Distribución: Las empresas que componen esta división son Eroski, S. Coop., y Erkop (sociedad cooperativa independiente sin vinculación con Eroski ).
- Asimismo, MCC cuenta con su propia universidad, centro de formación profesional, de idiomas, centro de formación continua y centro de formación de directivos.



Eroski, como miembro de MCC, comparte su ideario y modelo de gestión. Asimismo, contribuye a la creación de fondos de desarrollo y ayuda mutua. En cualquier caso, Eroski mantiene su independencia jurídica y económica, pero se beneficia y contribuye a la potencia de MCC.



Las principales relaciones de contenido económico que implica la pertenencia a MCC son las siguientes:

- a) El Grupo Eroski participa, como el resto de componentes de MCC, en el sostenimiento del Centro Corporativo, abonando una cuota anual calculada en función del número de personas empleadas. En contrapartida el Grupo Eroski disfruta de los beneficios y de las prestaciones de servicios que comporta la pertenencia a la Corporación MCC
- b) Ya se ha indicado que existe una contribución a los fondos de desarrollo y ayuda mutua y de hecho Eroski tiene una participación en la sociedad MCC Inversiones S.P.E., S. Coop de 22.365 miles de euros, como se ve en el punto V.2.1.1.a.(iii) del presente folleto,
- c) De acuerdo con las normas que regulan la pertenencia a MCC, anualmente se producirán redistribuciones de excedentes netos de unas Sociedades a otras, para contribuir al fortalecimiento de las más débiles y como muestra del principio de solidaridad intercooperativa.. En el caso de Eroski, S. Coop.este concepto, denominado “Reconversión de resultados” ha supuesto un flujo de fondos de 751.240 en el ejercicio terminado el 31 de enero de 2.004, dirigido a la Fundación Grupo Eroski (662.054 euros) y a la la Sociedad Erkop (89.186 euros)

#### **IV.1.2. Naturaleza de las principales actividades económicas y negocios del emisor, con descripción de los principales grupos o familias de productos, servicios o líneas de actividad.**

##### **Principales actividades económicas y negocios del Grupo Eroski**

A la fecha de verificación del Folleto Informativo, el Grupo Eroski cuenta con 1.191.654 m<sup>2</sup> de superficie comercial distribuidos en 66 hipermercados, 498 supermercados, 243 autoservicios Eroski City, 305 autoservicios en régimen de franquicia y 28 “cash & carry”. Adicionalmente, cuenta con 176 agencias de viajes, 31 gasolineras sitas en los hipermercados, 23 tiendas especializadas en deporte y 148 perfumerías.

Asimismo, y como se indicará más adelante, a través de su participada en Francia, Sofides, explota en dicho país 3 hipermercados, 18 supermercados y 17 gasolineras, con una superficie comercial de 42.800 m<sup>2</sup>

El Grupo Eroski tiene como actividad principal la de la Distribución Alimentaria y se dirige a sus clientes a través de los siguientes formatos comerciales:

- a) **Hipermercados:** son las grandes superficies, con salas de ventas superiores a los 2.200 metros cuadrados y que oferta una gama de productos muy amplia con unos precios altamente competitivos. Todos los Hipermercados del Grupo operan bajo la enseña Eroski, habiéndose eliminado recientemente la enseña Eroski Press que abarcaba a los Hipermercados de menor superficie.
- b) **Supermercados Eroski Center:** que son los supermercados de mayor tamaño, de entre 400 y 2.200 metros cuadrados y que operaban anteriormente bajo la enseña Consum.
- c) **Autoservicios,** que es el formato de supermercados de menor dimensión, de entre 250 y 600 metros cuadrados de superficie, que operan con la enseña Eroski City y que anteriormente operaban con la enseña Charter. Puede haber algún solapamiento en enseñas en cuanto a metros de superficie de venta, pues se contempla alguna característica más, como población donde se encuentra, etc. En este formato se trabaja a través de establecimientos propios y a través de franquiciados. En general en los cuadros de información posteriores se utilizará genéricamente la denominación de Eroski City haciendo referencia al conjunto de establecimientos propios y franquiciados

- d) **Cash&Carry:** que son puntos de venta dirigidos a mayoristas, restaurantes, hoteles, etc...

En el punto IV.1.2.1 se presenta una exposición más detallada de cada uno de estos negocios

El desarrollo de la actividad principal se ha completado con actividades que podemos denominar complementarias, para enriquecer y ampliar la oferta de productos y servicios aprovechando principalmente la atracción de clientes que suponen las grandes superficies, En este sentido se han desarrollado y se desarrollan diversas iniciativas, comentándose las principales:

- a) **Gasolineras:** Actividad ligada a los Hipermercados Eroski, aunque en este ejercicio se ha abierto alguna junto a algún Eroski Center. Dado el volumen que ha ido adquiriendo, se desarrollarán un comentario específico posteriormente
- b) **Multiauto:** Ofrece la comercialización multimarca de automóviles y productos asociados: financiación, tasación del vehículo y seguros
- c) **Productos financieros:** En esta línea se realiza una actividad de agencia de una serie de productos gestionados por Patagón e Hispamer, sociedades pertenecientes al Grupo Santander Central Hispano.
- d) **Supermercados online:** De los que se ha realizado una experiencia en las áreas de Vitoria y Gran Bilbao y que se va a extender a Pamplona.
- e) **Multifood:** Bajo esta denominación se acoge la actividad de comida preparada, que pasa a formar parte de la gama de productos de los Hipermercados y Supermercados.
- f) **Galerías:** No es ésta una actividad de Distribución Alimentaria como tal, pero la instalación de hipermercados va en algunos casos acompañada de la de un conjunto de galerías comerciales que refuerza y se beneficia de la actividad del Hipermercado. En algunas ocasiones esas galerías han permanecido en propiedad del Grupo Eroski, que las explota en régimen de arrendamiento. Esta actividad no da cifra de Ventas como tal, pues los alquileres se incluyen como Otros Ingresos y no como cifra de negocios, pero sí aporta beneficio económico.

Finalmente hay otro conjunto de negocios/actividades, que están más alejadas del concepto de Distribución Alimentaria y que constituyen el llamado vector de Diversificación, recogiendo negocios que forman parte diferenciada del presupuesto de los consumidores y que se desarrollan desde sociedades específicas y diferenciadas. Se incluyen aquí las siguientes:

- a) **Viajes Eroski:** que ha sido la primera actividad histórica de Diversificación del Grupo Eroski y que por ello es la que cuenta con un mayor volumen.
- b) **Forum Sport:** que se dedica a productos de Ocio y deporte, desde la sociedad Forum Sport, S.A., contando en este caso con socios (minoritarios externos) y operando bajo las enseñas Forum y Sportland, para establecimientos de mayor y menor superficie, respectivamente y que en las exposiciones irán en conjunto y con la denominación genérica de Forum.
- c) **Perfumería (selectiva):** que se explota desde la sociedad Dapargel, S.L., habiéndose lanzado para ella en el pasado Diciembre la marca "In Faradis"

Estos tres negocios de diversificación son objeto de exposición específica en el punto IV.1.2.2

Además de los negocios mencionados que se desarrollan en la Península, existen los negocios de las Islas Baleares a través de la Distribución Mercat, S.A. (en los formatos supermercados Eroski Center y Autoservicios Eroski City) y los desarrollados en Francia a través de la Sociedad SOFIDES (Hipermercados y Supermercados). Estos dos componentes de la actividad se presentan por separado en las presentaciones, por la reciente incorporación al consolidado de Distribución Mercat en el primer caso y por las diferencias que supone el negocio de Francia, que

tiene una amplia autonomía de gestión y no está integrado en la Central de Compras del Grupo Eroski en España.

Para dar una primera visión global de los negocios comentados, se incluye un primer cuadro de cifra de Ventas Netas consolidadas.

#### DETALLE DE VENTAS NETAS CONSOLIDADAS POR NEGOCIOS

(miles de euros)

	31/01/2.003		31/01/2004		
	Importe	% s/Total	Importe	% s/Total	% variación 2004/2003
Hipermercados Eroski	1.615.765	39,93	1.756.266	36,03	8,70
Supermercados Eroski Center península	1.143.419	28,26	1.205.108	24,72	5,40
Autoservicios (Eroski City) Península	345.351	8,54	374.853	7,69	8,54
Cash&Carry	109.842	2,71	93.411	1,92	-14,96
Viajes Eroski	153.246	3,79	171.089	3,51	11,64
Forum Sport	53.350	1,32	77.197	1,58	44,70
Perfumerías	76.600	1,89	95.184	1,95	24,26
Gasolineras	149.862	3,70	163.821	3,36	9,31
Distribución Mercat, S.A. "Mercat" (1)	0	0,00	415.501	8,52	
Francia (2)	354.362	8,76	356.365	7,31	0,57
Otros (3)	51.232	1,27	173.471	3,56	238,60
Ajustes consolidación	-6.793	-0,17	-7.594	-0,16	11,79
<b>TOTAL</b>	<b>4.046.236</b>	<b>100,00</b>	<b>4.874.672</b>	<b>100,00</b>	<b>20,47</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

Las cuatro primeras líneas del cuadro recogen los negocios principales de Distribución Alimentaria, las tres siguientes los negocios de Diversificación, a continuación figuran el negocio complementario de Gasolineras, que se individualiza por su volumen y los negocios en Islas Baleares (Mercat) y Francia, con el mismo tratamiento, figurando finalmente un Otros de negocios complementarios no individualizados, cuyo detalle complicaría innecesariamente la exposición y su comprensión.

Mercat no tiene dato del ejercicio cerrado el 31 de enero 2.003, pues se incorpora a la consolidación en el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2.004.

La evolución en Otros Negocios es realmente menor de la que puede aparecer, pues en el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2.004 se incluyen las ventas de 3 galerías comerciales, por un importe de 95,2 millones de euros y que contablemente se han clasificado como Venta por adaptarse a las normas contables y que no se produjeron en el ejercicio previo. Sin esta especialidad, el capítulo de Otros recogería una evolución más estable.

Los ajustes de consolidación se refieren a la eliminación de ventas dentro del Grupo, como los Viajes facturados desde Viajes Eroski a sociedades del Grupo y productos que Multifood suministra y factura a sociedades de Hipermercados principalmente.

#### Estructura Societaria:

La evolución histórica recogida en el punto IV.1.1 y lo comentado en el anterior punto son muestra de una variedad de negocios y sociedades que a continuación se va explicando con mayor detalle

Lo que hoy conocemos por Grupo Eroski está formado por un conjunto de sociedades encabezadas por Centros Comerciales Ceco, S.A. (Cecosa), sociedad participada en un 93,40% por Eroski, S.

Coop. y en un 6,60 % por Consum, Sociedad Cooperativa Limitada (participación sobre la que actualmente existe una opción de venta a favor de Consum, S. Coop, ejercitable con fecha 15 de enero de los años 2005, 2006, 2007 y 2008, pudiendo ejercitar dicha opción de venta, en cada una de las fechas anteriores, respecto de una cuarta parte de las acciones de Cecosa). A lo largo del presente capítulo IV, las referencias al Grupo Eroski se entenderán realizadas a su grupo consolidado, es decir, Eroski, S. Coop. y sus sociedades dependientes.

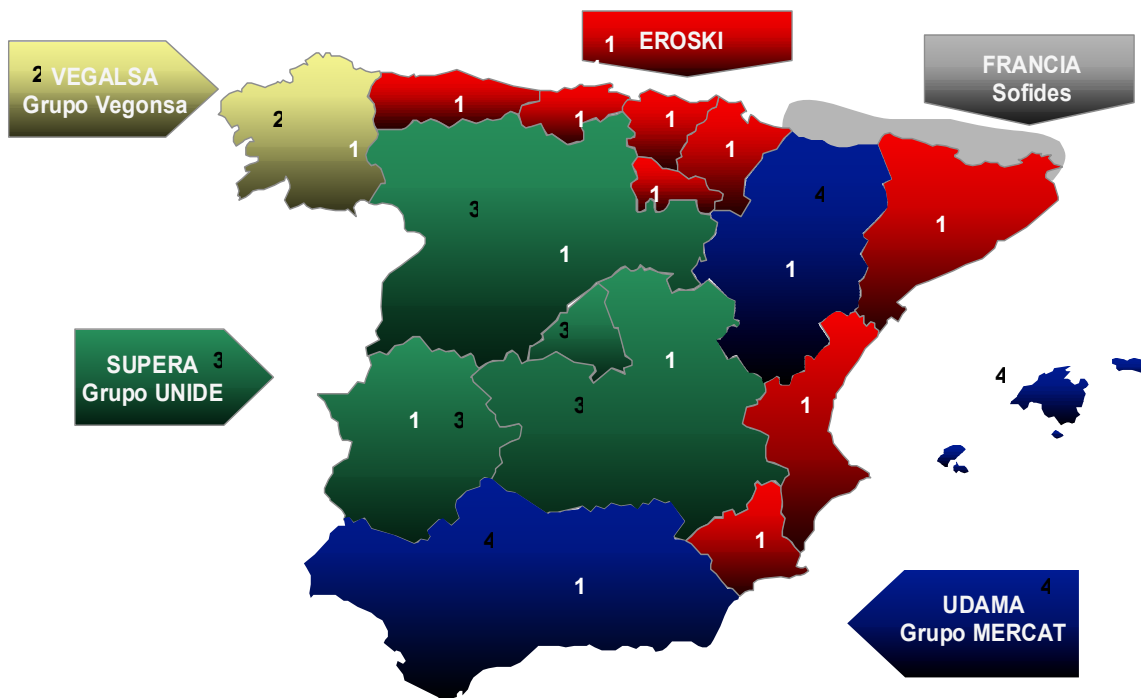
En el Grupo Eroski no se da una relación biunívoca entre sociedades operativas y negocios (enseñas) desarrollados, pudiendo coincidir en una sociedad diversos negocios y que un negocio se desarrolle desde diversas sociedades.

El Grupo Eroski desarrolla su actividad de distribución alimentaria no sólo a través de la cooperativa sino también a través de sus sociedades participadas aliadas (Supera, Udama y Vegalsa, que explotan supermercados y autoservicios) y filiales (que explotan tanto supermercados como hipermercados), y se internacionaliza en Francia, a través del Grupo Sofides que dependen de su filial Centros Comerciales Ceco, S.A. ("CECOSA") sociedad participada por Eroski en un 93,40%.

Como se ha indicado anteriormente,, Eroski también ha diversificado su oferta comercial con nuevos negocios ajenos a su negocio principal de distribución alimentaria a través de sus sociedades filiales, tal y como se detallará a lo largo del presente Folleto.

De esta forma, a través de Eroski, S. Coop. se realizan las actividades del Grupo en su área de influencia (País Vasco y Navarra), mientras que las actividades de distribución alimentaria del Grupo Eroski fuera de este área de influencia se desarrollan a través del resto de sociedades que forman el Grupo Eroski (Erosmer, S.A., Erosmer Ibérica, S.A., Cenco, S.A., y Equipamiento Familiar y de Servicios, S.A.).

En el gráfico adjunto, se señala el área de influencia territorial de Eroski, S. Coop. y sus sociedades filiales (Erosmer, S.A., Erosmer Ibérica, S.A., Cenco, S.A., y Equipamiento Familiar y de Servicios, S.A.) , así como de aquellas sociedades participadas aliadas (Vegalsa, Supera y Udama):



Las sociedades participadas Vegalsa (Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A.), Supera (S.A. de Supermercados y Autoservicios) y Udama (Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A.), son sociedades participadas por el Grupo Eroski, pero que a su vez conservan en el accionariado como aliado al accionista que inicialmente constituyó la sociedad, todos ellos, asimismo, grupos de distribución alimentaria.

Vegalsa es una sociedad participada por la filial Cecosa en un 50%. El otro 50% lo detentan los antiguos propietarios del Grupo Vegonsa, quienes como consecuencia de nuestra alianza y una escisión societaria pasaron a ser el 50% de Vegalsa. En Supera, el Grupo Eroski, a través de Cecosa, ostenta en la actualidad el 90% del accionariado, perteneciendo el resto al Grupo Unide. De la misma forma sucede con Udama, cuya participación directa de CECOSA es del 76,79%, siendo además un 21,63% del Grupo Mercat, a través de Distribución Mercat, S.A. y el resto perteneciente a accionistas minoritarios. Asimismo, CECOSA ostenta un participación en Distribución Mercat, S.A. del 87,31%

#### **Principales magnitudes financieras consolidadas Grupo Eroski:**

Sin perjuicio del mayor detalle que se contempla en el capítulo V, se hace un avance de unos datos globales del Grupo, en miles de euros

<b>MILES DE EUROS</b>	<b>31 enero 2003</b>	<b>% variación</b>	<b>31 enero 2004</b>
<b>Ventas Netas</b>	4.046.236	20,5	4.874.672
<b>EBITDA</b>	235.232	34,1	315.432
<b>Resultado de actividades ordinarias</b>	68.003	75,1	119.094
<b>Resultado antes de intereses y después de impuestos</b>	74.632	45,2	108.394
<b>Intereses AFSE</b>	3.906	81,5	7.089
<b>Int. Aportac. Sociales</b>	15.377	15,5	17.758
<b>Beneficio atribuible Soc. dominante</b>	55.832	31,6	73.501

Las ventas del Grupo Eroski aumentaron un 20,5% durante el año 2003, principalmente como consecuencia de la política de aperturas de puntos de venta llevada a cabo durante el ejercicio y la incorporación de Distribución Mercat, S.A. al perímetro de consolidación que como ya hemos mencionado en el capítulo III anterior ha pasado de consolidar por el método de integración global en lugar de por el método de puesta en equivalencia debido al incremento de participación efectuado durante el ejercicio 2003, pasando dicha participación del 40,22% al 87,31% (a través de Cecosa).

El EBITDA generado en el ejercicio es de más de 315 millones de euros y supone un 6,47% sobre las Ventas. En el último ejercicio ha experimentado un buen comportamiento, al haber crecido un 34,1%, es decir, un porcentaje claramente superior al de evolución de Ventas, siendo una de las muestras más claras del buen comportamiento económico global del ejercicio

El Beneficio Ordinario también crece más que las ventas (75,1%), como consecuencia de una reducción de los resultados financieros negativos que se reducen en 3,5 millones de euros en importe, influenciados como se reiterará en diversas ocasiones por la reducción de tipos de interés de mercado.

No obstante, esta mejora experimentada en el Beneficio Ordinario no se ha trasladado de la misma forma a los Resultados antes de impuestos e intereses de los socios, por la reducción de los beneficios extraordinarios, reducción motivada por los gastos extraordinarios incurridos en la adaptación y remodelación de la red comercial del negocio de supermercados en el ejercicio 2003. El dato de comparación homogénea con sociedades de naturaleza no cooperativa es el de resultados después de impuestos y antes de intereses a las aportaciones sociales, siendo de

74.632 y 108.394 miles de euros para los ejercicios 2002 y 2003, respectivamente, lo que supone un incremento del 45,2%, muy por encima de lo que lo hace el importe neto de la cifra de negocios.

Los intereses a las aportaciones sociales se corresponden con la retribución que reciben anualmente los socios de trabajo de la cooperativa (Eroski) por su participación en el capital. Para cada ejercicio, la Asamblea General de Socios aprueba el tipo de interés aplicable a dichas aportaciones. Asimismo están incluidos en este capítulo los intereses generados por las AFSE de la Emisión 2002 y de la 2003.

En el capítulo V del presente Folleto Informativo se describe la situación financiera y el patrimonio del Emisor.

#### **Productos y servicios comerciales:**

Como se indicaba en la introducción del presente Capítulo, Eroski, S. Coop. desarrolla desde el año 1978 productos de marca propia. Actualmente las principales marcas propias son: Consumer (Productos de alimentación y no alimentación), Consumer-Natur (para alimentos frescos); Visto Bueno (textil), Romester (equipamiento deportivo) y Ecron (electrodomésticos). Asimismo, existen otras marcas propias para diferenciar ciertos productos (vinos, leches, etc.)

Actualmente, contando las nuevas incorporaciones y actualizaciones, Eroski cuenta con 20.513 productos bajo marca propia, 2.369 en el ámbito alimentario y 18.144 en el no alimentario. Los productos Consumer compiten con las marcas notorias del mercado (Coca-cola, Danone, Ariel, Cola Cao, Campofrío, Pascual, Nestle, Nescafé, Codorniu, Nivea, Carbonell) a precios inferiores (15-20% menos en promedio). Estos productos se seleccionan por medio de paneles de cata o uso formados por clientes. Asimismo, se homologa a los proveedores que reúnen condiciones de producción de calidad y otras variables, como la gestión medioambiental. Se someten a controles de calidad y se realiza un seguimiento de las reclamaciones que se efectúen.

La marca Consumer-Natur, que cuenta ya con 4 años de presencia en el mercado, explota los productos frescos del Grupo y supone la gestión completa del ciclo de vida del producto. Esta marca de calidad continuó progresando durante el ejercicio 2003 fiel a la promesa de "Origen Garantizado" y "Sabor Auténtico".

Es importante destacar la **política de calidad** del Grupo. El Comité de Calidad, dirigido por la Directora de Consumo, que asiste a las reuniones del Consejo Rector con voz pero sin voto, vela por el cumplimiento de los criterios definidos y actúa activamente para garantizar a los consumidores un control exhaustivo que asegure la frescura y salubridad de los productos desde su origen hasta el momento mismo de compra.

En este proceso de control de calidad, que cuenta con equipos de profesionales y laboratorios especializados, incluyendo el laboratorio propio situado en la sede de Elorrio, se implican tanto los diferentes establecimientos y su personal (mediante la realización de tests de autocontrol periódicos) como la Dirección de los centros, habiéndose realizado análisis de productos (Residuos en carne, Marca Propia, controles microbiológicos de productos de riesgo, controles de elaborados cárnicos propios) y auditorías a proveedores.

Este control de calidad se ve avalado por la obtención de varias certificaciones de diversos organismos (SGS, AENOR y ENAC) tanto para productos de marca propia, como para centros y plataformas.

Pasamos ahora a describir las principales áreas del negocio de Grupo Eroski, indicándose tanto el importe que corresponde al consolidado del Grupo, como el individual de Eroski, S. Coop.

#### IV.1.2.1 Actividades principales de Distribución Alimentaria

##### IV.1.2.1.1. Hipermercados

Dentro del segmento de hipermercados, el Grupo Eroski cuenta en la actualidad, en España (con 66 centros operando en la actualidad bajo un único formato:

“**Hipermercados Eroski**”: Todos los hipermercados tanto los grandes como los pequeños pasan a llamarse Eroski desapareciendo así la reciente submarca de “Press” que llevaban incorporada los hipermercados pequeños. El Grupo cuenta, a 31 de enero de 2004, con 66 establecimientos de este tipo, siendo titularidad de Eroski, S. Coop. 25 de ellos, y perteneciendo los restantes a sus filiales Erosmer Ibérica (36, 17 de ellos explotados como arrendatario) y Equipamiento Familiar y de Servicios 5. La superficie total de estos centros asciende a 437.458 m<sup>2</sup>, contando con una superficie media de 6.628 m<sup>2</sup>.

La distribución geográfica de estos centros es la siguiente:

Comunidad Autónoma	Número
Andalucía	10
Aragón	2
Asturias	1
Comunidad Valenciana	5
Cantabria	2
Castilla La-Mancha	4
Castilla y León	4
Cataluña	4
Extremadura	1
La Rioja	2
Madrid	2
Murcia	4
Navarra	2
País Vasco	20
Galicia	3
<b>TOTAL</b>	<b>66</b>

En función de su localización geográfica, dentro o fuera del País Vasco y Navarra, los hipermercados están integrados en Eroski, S. Coop. en el primer caso y en la sociedad filial Erosmer Ibérica, S.A. en el segundo. Los 5 de la Sociedad Equipamiento Familiar y Servicios son los adquiridos a una cadena competidora en un proceso de desinversión.

Varios de estos hipermercados cuentan además con una gasolinera, teniendo en la actualidad el Grupo Eroski 31 estaciones de servicio. En las cifras que a continuación se indican no están incluidas las cifras de ventas de estas gasolineras, como tampoco las de otras actividades asociadas a los hipermercados de Eroski que se realizan a través de filiales no propias de la actividad del centro (viajes, perfumerías, productos financieros...), cuyas cifras se desglosan en el apartado IV.1.2.2.y siguientes.

Asimismo, 40 de los hipermercados Eroski cuentan, a 31 de enero de 2004, con Tiendas Regionales de venta de productos regionales, donde se promocionan y venden productos artesanales elaborados en cada provincia. En ellas se ofrecen más de 6.000 productos artesanales, elaborados por unos 1.000 proveedores locales.

Las ventas, márgenes brutos, Servicios Externos, gastos de personal, EBITDA, amortizaciones y provisiones y resultado de explotación del área de negocio de hipermercados en los dos últimos ejercicios han sido los siguientes:

(en miles de euros) Concepto	Hipermercados Eroski, S. Coop					Hipermercados Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	776.247	48,0	822.328	46,8	5,9	1.615.765	1.756.266	8,7
+ MB	192.541	49,2	206.459	47,7	7,2	391.208	433.106	10,7
- Servicios externos	53.889	35,5	56.459	33,7	4,8	151.958	167.385	10,2
- Personal	54.620	42,8	57.661	41,8	5,6	127.583	137.965	8,1
<b>EBITDA</b>	<b>84.033</b>	<b>75,3</b>	<b>92.339</b>	<b>72,3</b>	<b>9,9</b>	<b>111.667</b>	<b>127.756</b>	<b>14,4</b>
- Amortizaciones	19.956	45,6	21.742	44,4	9,0	43.719	48.963	12,0
- Provisiones	284	37,2	607	56,7	113,4	765	1.070	40,0
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>63.793</b>	<b>95,0</b>	<b>69.990</b>	<b>90,1</b>	<b>9,7</b>	<b>67.183</b>	<b>77.723</b>	<b>15,7</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

Las ventas en hipermercados de Eroski, S. Coop., han aumentado sucesivamente en los últimos ejercicios, habiendo aumentado aproximadamente un 5,91% el pasado ejercicio. En el total de hipermercados del Grupo Eroski, las ventas han aumentado un 8,70%, cifra superior a la de Eroski, S. Coop. Este incremento se debe a la incorporación de nuevos establecimientos con mayor intensidad en zonas ajenas a Eroski, S. Coop.

La facturación de los hipermercados de Eroski, S. Coop. ha supuesto durante el pasado ejercicio un 46,8% del total de la facturación de los hipermercados del Grupo y las ventas de todos los hipermercados del Grupo representó aproximadamente el 36% de las ventas totales del Grupo.

Al igual que las ventas, los márgenes brutos de la actividad de hipermercados han experimentado un importante crecimiento, en términos absolutos durante el último año, crecimiento relacionado con el aumento de las ventas, así como con las economías de escala derivadas de las compras realizadas a través de la central de compras del Grupo.

En términos porcentuales, los márgenes de los hipermercados han aumentado en un 10,71% durante el pasado ejercicio, situándose en un 24,66% sobre las ventas totales de hipermercados del Grupo Eroski, habiendo aumentado en un 7,20% en los hipermercados de Eroski, S. Coop. hasta situarse en un 25,11%.

El EBITDA ha crecido un 9,90% en los hipermercados de Eroski, S. Coop. y un 14,40% en los totales del Grupo, fruto del mayor incremento de los márgenes en comparación con los gastos.

En total, durante el pasado ejercicio se produjeron 8 nuevas aperturas, 3 de ellas en el ámbito de la cooperativa y 5 en el resto de sociedades del grupo.

#### IV.1.2.1.2. Supermercados Eroski Center (en la península)

Es necesario en este punto hacer mención a los cambios de enseña que se han dado en el presente ejercicio. Tras la salida de la cooperativa Consum, los supermercados de gran tamaño pasan a conocerse como "Eroski Center", indicando con "center" su carácter de núcleo de la enseña y resaltando su tamaño y la modernidad creciente de su red, y los supermercados pequeños (Autoservicios), que anteriormente se denominaban "Charter", han pasado a conocerse como "Eroski City", resaltando su orientación hacia el cliente urbano, vocación de vecindad e integración local.

En este formato se encuentra "toda la alimentación bajo el mismo techo", así como artículos de bazar (pilas, papelería, etc.). La superficie de estos centros se sitúa entre 600 y 2.200 metros cuadrados.



En consonancia con la tendencia del mercado y del consumidor, que a la vez que demanda grandes superficies donde encontrar a su disposición una amplia gama de productos, requiere formatos más cercanos, el Grupo Eroski ha venido potenciando la expansión de su negocio de supermercados y autoservicios, establecimientos más cercanos al consumidor, y situados en el corazón de las ciudades.

El crecimiento de esta línea de negocio se produce en forma de “mancha de aceite” a partir de las plataformas del Grupo, detalladas posteriormente. Es decir, la apertura de nuevos centros se hace en los radios de influencia de cada una de las plataformas del Grupo, en aras de una mayor eficiencia en la distribución.

A 31 de enero de 2004, el Grupo Eroski cuenta con 380 supermercados Eroski Center en la Península, 136 de ellos gestionados directamente por Eroski, S. Coop. La superficie total de estos centros asciende a 325.916 m<sup>2</sup>, siendo la superficie media de 858 m<sup>2</sup>.

La situación geográfica, de los supermercados Eroski Center del Grupo Eroski, es la siguiente:

Comunidad Autónoma	Número
Andalucía	60
Aragón	45
Asturias	11
Cantabria	7
Castilla-La Mancha	10
Castilla y León	40
Extremadura	11
Galicia	66
La Rioja	12
Madrid	14
Meiilla	3
Navarra	21
Pais Vasco	80
<b>TOTAL</b>	<b>380</b>

En líneas generales, y al igual que lo que sucedía con los hipermercados, en función de su localización geográfica en la Península, los supermercados Eroski Center están integrados en Eroski, S. Coop., Cenco, S.A., Supera, Vegalsa o en Udama.

Las ventas, los márgenes, el EBITDA, los gastos por servicios externos, personal, amortizaciones y provisiones y el resultado de explotación del área de negocios de supermercados Eroski Center del Grupo son los siguientes:

En miles de euros Concepto	Supermercados Eroski Center de Eroski, S.Coop					Supermercados Eroski Center Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003		31/01/2.004
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	546.838	47,8	589.362	48,9	7,8	1.143.419	1.205.108	5,4
+ MB	141.538	51,2	159.441	53,4	12,6	276.259	298.491	8,0
- Servicios externos	48.390	38,2	51.109	39,7	5,6	126.595	128.653	1,6
- Personal	50.410	43,3	53.343	43,1	5,8	116.545	123.854	6,3
<b>EBITDA</b>	<b>42.739</b>	<b>129,0</b>	<b>54.989</b>	<b>119,6</b>	<b>28,7</b>	<b>33.119</b>	<b>45.984</b>	<b>38,8</b>
- Amortizaciones	15.666	41,4	16.357	41,4	4,4	37.886	39.481	4,2
- Provisiones	211	52,1	435	87,5	106,4	404	497	22,9
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>26.862</b>	<b>-519,4</b>	<b>38.196</b>	<b>636,0</b>	<b>42,2</b>	<b>-5.171</b>	<b>6.005</b>	<b>-216,1</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

Las ventas de los supermercados Eroski Center de Eroski, S. Coop. han aumentado un 7,80% en el último año. Éstas representan el 48,91% de las ventas de los supermercados del Grupo Eroski. Las ventas de los supermercados del Grupo Eroski han aumentado un 5,40% en el último ejercicio.

En consonancia con las aperturas producidas y con el consecuente incremento de las ventas, se ha producido un aumento en los márgenes absolutos de un 8%, hasta alcanzar un 24,77% de las ventas. Como en los hipermercados, el aumento se debe a las economías de escala derivadas del volumen de compras, así como a la mejora en la productividad por una adecuada gestión de los costes.

Adicionalmente se indica que Distribución Mercat S.A., sociedad incorporada al grupo Eroski en el ejercicio 2003, participada en un 87,31%, gestiona 118 supermercados del formato de Eroski Center, sitios todos ellos en las Islas Baleares. Estos supermercados no están por supuesto incluidos en los datos reflejados en este punto, pero se señala la circunstancia como información complementaria. En consecuencia, el total de supermercados del Grupo Eroski en España, incluyendo los mencionados 118 en Islas Baleares sería de 498.

#### IV.1.2.1.3. Autoservicios (Eroski City) (en la península)

El autoservicio es un formato de Supermercados de menor dimensión que la del formato Eroski Center explicado en el punto anterior y su superficie de venta está entre 250 y 600 metros cuadrados. Es un establecimiento dirigido a un mercado muy próximo.

Dentro de la actividad de distribución a través de autoservicios, el Grupo Eroski opera tanto directamente, con la enseña Eroski City ya mencionada, como a través de franquiciados.

**Autoservicios EROSKI CITY propios:** Son unos centros con una sala de ventas algo menor que los supermercados Eroski Center, en zonas con menor clientela potencial que en el caso anterior (en poblaciones de entre 3.000-4.000 habitantes o barrios muy señalados), pero más cercanos al consumidor (tiendas de conveniencia). La superficie de estos centros es inferior a 600 metros cuadrados. El surtido de los mismos es de alimentación, droguería y perfumería.

El Grupo cuenta, a 31 de enero de 2004, con 232 establecimientos de autoservicios en la península. De ellos, 111 pertenecen directamente a Eroski, S. Coop.

La superficie total de estos centros asciende a 70.339 m<sup>2</sup>, siendo la superficie media de 303 m<sup>2</sup>. Los Autoservicios Eroski City se encuentran en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	Número
Andalucía	9
Aragón	21
Asturias	7
Cantabria	1
Castilla y León	32
Galicia	112
La Rioja	4
Navarra	6
País Vasco	40
<b>TOTAL</b>	<b>232</b>

**Autoservicios Eroski City Franquicia:** Son 305 centros que operan bajo el régimen de franquicias, con una superficie igual o inferior a la de los Autoservicios Eroski City.

La superficie total de estos centros, asciende a 64.135 m<sup>2</sup>, siendo la superficie media de 210 m<sup>2</sup>.

Los Autoservicios Franquicia se encuentran en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	Número
Aragón	29
Cantabria	2
Castilla y León	8
Galicia	197
La Rioja	5
Navarra	21
País Vasco	43
<b>TOTAL</b>	<b>305</b>

Las ventas, los márgenes, los gastos por servicios externos y personal, el EBITDA, las amortizaciones y las provisiones y el resultado de explotación del área de negocio de autoservicios (incluyendo los propios y los franquiciados) del Grupo Eroski en la península son los siguientes:

En miles de euros Concepto	Autoservicios Eroski City Eroski, S.Coop					Autoservicios Eroski City Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	110.356	32,0	128.140	34,2	16,1	345.351	374.853	8,5
+ MB	18.697	33,0	23.247	34,6	24,3	56.625	67.136	18,6
- Servicios externos	9.081	35,9	10.133	34,7	11,6	25.276	29.232	15,7
- Personal	4.229	19,2	5.198	20,9	22,9	21.985	24.847	13,0
<b>EBITDA</b>	<b>5.386</b>	<b>57,5</b>	<b>7.916</b>	<b>60,6</b>	<b>47,0</b>	<b>9.364</b>	<b>13.057</b>	<b>39,4</b>
- Amortizaciones	1.468	29,3	1.675	31,0	14,0	5.017	5.395	7,5
- Provisiones	25	86,6	32	113,9	30,3	29	28	-1,0
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.893</b>	<b>90,1</b>	<b>6.209</b>	<b>81,3</b>	<b>59,5</b>	<b>4.319</b>	<b>7.635</b>	<b>76,8</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

Las ventas de los autoservicios Eroski City de Eroski, S. Coop. en la península han aumentado un 16,10% en el último año debido a las aperturas realizadas.

Asimismo, las ventas de autoservicios del Grupo Eroski en la península se han incrementado en un 8,50%

Se ha producido un aumento en los márgenes absolutos de un 18,60%, motivado por el propio aumento de las ventas.

Como dato más resaltable está el de la favorable evolución del EBITDA, que se da en mayor medida en los establecimientos de Eroski, S. Coop., que crecen un 47% en este capítulo, reflejando los vances en la mejora global de gestión de costes.

Adicionalmente se indica que Distribución Mercat, S.A. gestiona en las Islas Baleares 11 Autoservicios Eroski City, cuyos datos no están incluidos en el cuadro de autoservicios presentado, pero que se indica para poder decir que el total de Autoservicios Eroski City (sin incluir franquiciados) del Grupo Eroski en España es de 243.

#### IV.1.2.1.4. Cash & Carry

Adicionalmente, a la red comercial destinada al consumidor final que se recoge en los apartados anteriores, el Grupo Eroski cuenta con 28 puntos de venta "Cash & Carry". Estos establecimientos, de gran superficie, están dirigidos a mayoristas, restaurantes, hoteles, etc.

De estos 28 establecimientos, 1 de ellos pertenece a Erein Comercial, S.A., 2 a la participada Udama, siendo los 25 restantes de la participada Vegalsa.

Los Cash & Carry del Grupo Eroski se encuentran en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	Número
Andalucía	1
Asturias	1
Galicia	24
Melilla	1
País Vasco	1
<b>TOTAL</b>	<b>28</b>

Las ventas, los márgenes, los gastos por servicios externos y personal, el EBITDA, las amortizaciones y las provisiones y el resultado de explotación de esta línea de negocio son los siguientes:

En miles de euros Concepto	Cash & Carry Eroski, S.Coop					Cash & Carry Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003		31/01/2.004
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	1.188	1,1	-	-	-100,0	109.842	93.411	-15,0
+ MB	54	0,5	-7	-0,1	-112,3	11.370	10.340	-9,1
- Servicios externos	118	2,0	26	0,4	-77,6	5.992	6.077	1,4
- Personal	49	1,4	0	0,0	-100,0	3.432	3.304	-3,7
<b>EBITDA</b>	<b>-112</b>	<b>-5,8</b>	<b>-33</b>	<b>-3,4</b>	<b>-70,7</b>	<b>1.946</b>	<b>958</b>	<b>-50,8</b>
- Amortizaciones	5	0,5	1	0,1	-85,3	1.072	897	-16,3
- Provisiones	6	5,4	0	0,0	-100,9	108	129	19,7
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>-123</b>	<b>-16,1</b>	<b>-34</b>	<b>49,6</b>	<b>-72,7</b>	<b>766</b>	<b>-68</b>	<b>-108,9</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

Las ventas de los Cash & Carry disminuyeron durante el pasado ejercicio en un 15% y los márgenes disminuyeron un 9,10% en términos absolutos hasta alcanzar 11,07% sobre ventas. Esta importante disminución se debió a un replanteamiento del negocio y al saneamiento de la red. Lógicamente, el EBITDA sufre las consecuencias de lo antedicho. Se trata de un negocio sobre el que se producirán planteamientos estratégicos complementarios.

#### IV.1.2.2. Negocios de diversificación:

Como ya se ha indicado, se realizan actividades de diversificación del negocio, entrando en segmentos o mercados distintos, no teniendo que estar relacionados con los centros comerciales de Eroski, ni tan siquiera con su marca. A esta política responden las tiendas de deporte y ocio (Forum Sport), de ocio y viajes (Viajes Eroski) y perfumerías (Dapargel, S.L.).

Se describen ahora de forma sucinta estas diferentes líneas de negocio:

##### (i) Viajes Eroski:

En el marco de la diversidad de actividades económicas en la que está presente el Grupo Eroski, sin duda, la actividad más importante es la de Viajes Eroski, actividad que realiza desde el año 1981.

Viajes Eroski ofrece desde sus 176 Agencias, a 31 de enero de 2004, un amplio catálogo vacacional para los clientes. Por otra parte, su división de empresas Travel Air, especializada en viajes de negocios, ha continuado con su proceso de consolidación, atendiendo en la actualidad a más de 800 empresas. Durante el año 2003 se inauguraron 21 agencias, habiéndose planificado la apertura de un número superior a lo largo del presente ejercicio. Asimismo, la sociedad puso en marcha durante el ejercicio 2002 la posibilidad de realizar reservas "on-line". Es importante destacar que esta línea de negocio se desarrolla tanto en los hipermercados del Grupo, como fuera de ellos, en locales independientes sitos en el centro de las grandes ciudades.

La actividad de agencia de viajes se realiza a través de la sociedad participada Viajes Eroski, S.A..

Las magnitudes principales de esta actividad durante los dos últimos ejercicios, han sido las siguientes:

En miles de euros Concepto	Viajes Eroski		
	31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	153.246	171.089	11,6
+ MB	19.086	21.570	13,0
- Servicios externos	8.095	8.632	6,6
- Personal	10.755	11.707	8,9
<b>EBITDA</b>	<b>236</b>	<b>1.230</b>	<b>421,4</b>
- Amortizaciones	1.547	1.907	23,2
- Provisiones	191	216	13,3
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>-1.502</b>	<b>-892</b>	<b>-40,6</b>

Esta actividad se realiza exclusivamente desde la participada Viajes Eroski, S.A. por lo que no existen cifras de Eroski, S. Coop.

Como podemos ver en la tabla anterior, la actividad de Viajes Eroski ha experimentado un importante crecimiento en el último ejercicio, continuando con la tendencia iniciada en años anteriores (un 11,60% a nivel de ventas). Siendo una actividad que ha sido influida en el pasado reciente por avatares generales de todos conocidos, está realizando un esfuerzo de adaptación y mejora progresiva de Resultados, que los datos recogidos van reflejando adecuadamente, sin haber llegado todavía al punto de rentabilidad a conseguir.

#### (ii) Forum Sport:

Las tiendas Forum Sport son establecimientos de distribución especializados en equipamiento y material deportivo. Estas tiendas operan bajo dos enseñas: Forum Sport y Sportland. Se caracterizan por disponer de las primeras marcas en material deportivo. La superficie de estas tiendas se sitúa entre 2.000 y 3.000 metros cuadrados en 15 de ellas (las Forum Sport), contando las 8 restantes (las Sportland) con una superficie de entre 900 y 1.000 metros cuadrados. Las tiendas están gestionadas por la sociedad participada Forum Sport, S.A.. Forum colabora con deportistas de prestigio, tanto en activo como retirados, apoyando el desarrollo de superficies especializadas en la venta de productos de ocio y deporte.

Las magnitudes principales de esta actividad durante los dos últimos ejercicios, han sido las siguientes:

En miles de euros Concepto	Forum (1)		
	31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	53.350	77.197	44,7
+ MB	19.057	27.872	46,3
- Servicios externos	7.417	11.486	54,9
- Personal	7.635	10.184	33,4
<b>EBITDA</b>	<b>4.004</b>	<b>6.202</b>	<b>54,9</b>
- Amortizaciones	2.316	3.789	63,6
- Provisiones	-	-	-
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.689</b>	<b>2.413</b>	<b>42,9</b>

(1) El cierre de ejercicio en esta sociedad se produce a 31 de diciembre de cada año.

Esta actividad se realiza exclusivamente desde la participada Forum Sport, S.A. por lo que no existen cifras de Eroski, S. Coop.

Como podemos ver en la tabla anterior, la actividad de Forum Sport ha experimentado un importante crecimiento en el último ejercicio, continuando con la tendencia iniciada en años anteriores (un 44,70% a nivel de ventas), motivado, fundamentalmente, por la apertura de 7 nuevos centros, hasta alcanzar los 23 centros al cierre del ejercicio.

El EBITDA ha tenido un aumento algo superior, registrando un 54,90%, mostrando que el crecimiento se está consiguiendo efectuar sin detrimento de parámetros de rentabilidad, lo que confiere una mejor valoración al comportamiento económico de la actividad.

### (iii) Perfumerías (Dapargel):

A través de la sociedad filial Dapargel, S.L., en la que el Grupo Eroski participa mayoritariamente desde el ejercicio 2001, se explotan, a 31 de enero de 2004, 147 perfumerías, bajo cuatro enseññas diferentes, todas ellas de notoriedad en su zona de implantación. La cifra de ventas netas del último ejercicio alcanzó los 95 millones de euros. Estas perfumerías están sitas tanto en el centro de las ciudades, como en los centros comerciales del Grupo.

En Diciembre de 2.003, se ha dotado de una marca única a las perfumerías integradas en la sociedad Dapargel, llamada " In Faradis". La nueva marca de las tiendas de perfumerías aunará la filosofía actual de atención y servicio al cliente con una nueva y revolucionaria visión de la perfumería moderna.

Las magnitudes principales de esta actividad durante los dos últimos ejercicios, han sido las siguientes:

En miles de euros Concepto	Perfumerías Dapargel		
	31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	76.600	95.184	24,3
+ MB	28.860	40.905	41,7
- Servicios externos	9.567	15.334	60,3
- Personal	10.318	14.909	44,5
<b>EBITDA</b>	<b>8.975</b>	<b>10.661</b>	<b>18,8</b>
- Amortizaciones	8.087	10.099	24,9
- Provisiones	121	-	-100,0
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>767</b>	<b>563</b>	<b>-26,6</b>

Esta actividad se realiza exclusivamente desde la participada Dapargel, S.A. por lo que no existen cifras de Eroski, S. Coop.

El margen bruto ha tenido un considerable incremento (41,70%) y aunque los gastos han aumentado en mayor medida, debido a las necesidades de adaptación de los nuevos establecimientos, el EBITDA ha evolucionado positivamente en un 18,80%.

#### IV.1.2.3. Otros negocios y otras zonas geográficas

En este punto se van a desarrollar el resto de negocios o actividades que componen las cifras de Ventas y Resultados del Grupo Eroski. En primer lugar se individualizan las Gasolineras, por ser la actividad complementaria que tiene volumen como para figurar con peso propio. Se reseñan a continuación las actividades en Islas Baleares (a través de Distribución Mercat, S.A.) y en Francia (a través de la sociedad Sofides). Queda para el final el capítulo genérico de Otros, recogiendo actividades complementarias y comunes que no se prestan a análisis individualizado.

##### (i) Gasolineras

A 31 de enero de 2004, el Grupo Eroski cuenta con 31 Gasolineras, 29 de ellas titularidad de Erosmer Ibérica, S.A., una de Equifasa (Equipamiento Familiar y Servicios, S.A.) y otra de Cenco S.A., todas ellas sitas en hipermercados Eroski, que operan bajo la marca Eroski (salvo la de Cenco, S.A.). Las ventas durante el pasado ejercicio de las gasolineras del Grupo Eroski ascendieron a 189.980 miles de euros, lo que supone un incremento del 9,28% respecto al ejercicio anterior. Esta actividad va ligada a los hipermercados, no estando previstas en la actualidad, salvo excepciones singulares, aperturas de gasolineras alejadas de los centros comerciales del Grupo.

Las principales magnitudes financieras de esta actividad son las siguientes:

En miles de euros Concepto	Gasolineras Eroski, S.Coop					Gasolineras Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas (3)						149.862	163.821	9,3
+ MB	21	0,2			-100,0	11.071	13.806	24,7
- Servicios externos	-5.543	-131,6	-6.873	-142,2	24,0	4.211	4.833	14,8
- Personal	1.493	64,8	1.479	59,1	-0,9	2.306	2.503	8,5
<b>EBITDA</b>	<b>4.071</b>	<b>89,4</b>	<b>5.393</b>	<b>83,4</b>	<b>32,5</b>	<b>4.554</b>	<b>6.470</b>	<b>42,1</b>
- Amortizaciones	870	50,0	998	42,8	14,7	1.740	2.333	34,1
- Provisiones	9	15,0	-1	-1,4	-114,6	59	93	57,8
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.192</b>	<b>115,9</b>	<b>4.397</b>	<b>108,8</b>	<b>37,7</b>	<b>2.754</b>	<b>4.043</b>	<b>46,8</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

(3) No incluye ventas de gasolina a nivel individual de Eroski S. Coop. debido a que, de conformidad con la Ley de Hidrocarburos, que impide a las cooperativas vender gasolina, la gasolina que se vende a través de las gasolineras Eroski pertenecen a la sociedad del Grupo Erosmer Ibérica, S.A. Los ingresos de Eroski S. Coop. provienen de la facturación que realiza a Erosmer Ibérica por los servicios prestados a través de las gasolineras de Eroski, S. Coop. para la venta de su gasolina figurando en servicios externos como un ingreso, por lo que esta partida figura con saldo negativo.

**(ii) Distribución Mercat, S.A. (Islas Baleares)**

Como ya se ha mencionado anteriormente, además de los negocios que se desarrollan en la Península, existen los negocios de las Islas Baleares a través de Distribución Mercat, S.A. (en los formatos supermercados Eroski Center y Autoservicios Eroski City). Esta actividad se presenta por separado, debido a la reciente incorporación al consolidado de Distribución Mercat, S.A.

Distribución Mercat S.A., sociedad que, como ya hemos mencionado, se incorporó al grupo Eroski en el ejercicio 2003, al incrementar la participación en esta sociedad hasta el 87,31%, gestiona 118 supermercados del formato de Eroski Center y 11 Autoservicios Eroski City, sitios todos ellos en las Islas Baleares.

Las principales magnitudes financieras de Distribución Mercat, S.A. en el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004, son las siguientes:

En miles de euros Concepto	Mercat
	2.003
	Importe
Ventas	415.501
+ MB	128.894
- Servicios externos	30.219
- Personal	59.962
<b>EBITDA</b>	<b>38.713</b>
- Amortizaciones	15.069
- Provisiones	-528
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>24.172</b>

No se incluyen la cifras del ejercicio terminado el 31 de enero de 2002 al ser a dicha fecha la participación en Distribución Mercat, S.A. inferior al 50%.

**(iii) Francia (Sofides)**

Finalmente, hay que añadir que el Grupo Eroski, a través de la sociedad francesa participada **Sofides** y sus sociedades filiales, ha procedido a la internacionalización de sus actividades al extender su presencia al sur de Francia. El subgrupo Sofides cuenta con 3 hipermercados, 18 supermercados y 17 gasolineras. Estos operan bajo el régimen de franquicia con el grupo francés de distribución Carrefour. De esta forma, los 3 hipermercados operan bajo la enseña Carrefour y los 17 supermercados operan bajo la enseña Champion, pertenecientes al Grupo Carrefour. Asimismo, estos centros no participan ni en las compras ni en las plataformas de distribución del Grupo Eroski, sino que se gestionan directamente por el subgrupo Sofides. No se pretende, a corto plazo, cambiar la enseña de los centros comerciales del subgrupo Sofides.

La superficie de venta de los 3 hipermercados es de 16.150 m<sup>2</sup>, con una superficie media de 5.383 m<sup>2</sup>. La superficie de venta de los 18 supermercados asciende a 26.650 m<sup>2</sup>, con una superficie media de 1.480 m<sup>2</sup>.



Las ventas, los márgenes, gastos de servicios externos y personal, el EBITDA, las amortizaciones y las provisiones y el resultado de explotación del subgrupo Sofides han sido los siguientes:

En miles de euros Concepto	Francia		
	31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	354.362	356.365	0,6
+ MB	67.719	70.280	3,8
- Servicios externos	22.110	23.999	8,5
- Personal	29.415	30.175	2,6
<b>EBITDA</b>	<b>16.194</b>	<b>16.106</b>	<b>-0,5</b>
- Amortizaciones	5.401	5.448	0,9
- Provisiones	165		-100,0
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>10.628</b>	<b>10.658</b>	<b>0,3</b>

Esta actividad en Francia se realiza exclusivamente desde la participada Sofides y sus filiales por lo que no existen cifras de Eroski, S. Coop.

El subgrupo Sofides ha mejorado sus márgenes brutos un 3,80% en términos absolutos respecto al ejercicio anterior mientras que el EBITDA se ha incrementado ligeramente, en un 0,50%.

La evolución histórica es coherente con la de ejercicios anteriores. Dado que la reglamentación francesa es muy restrictiva con las aperturas de establecimientos, el crecimiento está limitado a la adquisición de establecimientos (que no se ha producido este ejercicio) y a remodelaciones o ampliaciones de los actuales (sin relevancia). En consecuencia, el peso esencial de la actividad se centra en mantener los niveles de rentabilidad, contrapesando con mejoras de gestión y ahorros los incrementos de costes de la actividad,

#### (iv) Otros negocios

Adicionalmente a los negocios comentados en los apartados anteriores, el Grupo Eroski desarrolla otras actividades cuyas cifras individuales, por encontrarse en fase inicial, son de momento poco relevantes en relación con los totales del Grupo. Entre dichas actividades se incluirían las siguientes:

##### a. Compra On-line

Desde mayo de 2001, Eroski, S. Coop. ofrece a los consumidores los productos de un SUPERMERCADO "On-Line", a través de la dirección de Internet [www.compraonline.grupoeroski.com](http://www.compraonline.grupoeroski.com) y [www.eroski.es](http://www.eroski.es), inicialmente limitado a la zona de Vitoria-Gasteiz y Gran Bilbao, y desde abril del presente año también a los de Pamplona.

La actividad se encuentra en la fase de lanzamiento y ha tenido una gran aceptación, incluso con los productos frescos. Esta actividad de compra on-line se trasladará al resto de sociedades del Grupo, y por tanto terminará por abarcar todo el territorio nacional.

Desde el mes de noviembre de 2002 la oferta del Supermercado On-Line se ha ampliado con la incorporación de más de 200 productos congelados, todos ellos con la garantía de calidad de Eroski.

##### b. Productos Financieros

La división de Productos Financieros de Eroski, S. Coop., que inició su andadura en abril de 2001, realiza una actividad de agencia de una serie de productos gestionados por Patagon e Hispamer, entidades pertenecientes al Grupo Santander Central Hispano. Actualmente, el Grupo Eroski cuenta con cuatro oficinas de este tipo de productos en sus hipermercados de Madrid, Bilbao, Abadiño (Vizcaya) y Pamplona e incluyen entre sus servicios productos de pasivo una cuenta corriente y una imposición a plazo fijo. Estos dos productos están gestionados por Patagon, mientras que los dos

productos de crédito que ofrece Eroski, una hipoteca y un préstamo personal, son gestionados por Hispamer.

c. Multiauto:

Multi-auto Grupo Eroski, ofrece la comercialización multimarca de automóviles y productos asociados: financiación, tasación del vehículo, seguros. A diferencia de los concesionarios tradicionales, aglutina las principales marcas del mercado.

Multiauto completa la oferta básica de cualquier vehículo nuevo ofrecido por otros concesionarios con un servicio de búsqueda del vehículo más apropiado a las necesidades del cliente, una financiación competitiva, un seguro de automóvil y un servicio post-venta del concesionario oficial. Sus ventas y demás magnitudes financieras resultan inmatrimoniales respecto de las del total del grupo.

d. Galerías

Esta actividad consiste en la explotación de las galerías comerciales que están presentes en los centros comerciales propiedad del Grupo Eroski. Su explotación se realiza mediante su cesión en régimen de arrendamiento. A 31 de enero de 2004, el Grupo gestionaba 39 galerías comerciales con una superficie total de 86.675 m<sup>2</sup>. Esta actividad no aporta cifra de Ventas, pues sus ingresos son en forma de arrendamientos, que por lo tanto se incluyen dentro de Otros Ingresos de explotación.

e. Multifood:

Bajo esta denominación se acoge la actividad de comida preparada, que pasa a formar parte de la gama de productos de los Hipermercados y Supermercados.

Las principales magnitudes financieras del conjunto de actividades incluidas en el presente epígrafe (iv) bajo el título de "Otros negocios", para los ejercicios terminados el 31 de enero de 2004 y 2003 son las siguientes:

En miles de euros Concepto	Otros Negocios Eroski, S.Coop					Otros Negocios Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003	31/01/2.004	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	278.772	544,1	311.507	179,6	11,7	51.232	173.471	238,6
+ MB	2.359	23,3	2.149	9,2	-8,9	10.131	23.238	129,4
- Servicios externos	-52.805	65,1	-53.827	67,9	1,9	-81.086	-79.285	-2,2
- Personal	38.029	61,5	43.609	65,6	14,7	61.863	66.488	7,5
<b>EBITDA</b>	<b>17.135</b>	<b>58,4</b>	<b>12.367</b>	<b>34,3</b>	<b>-27,8</b>	<b>29.355</b>	<b>36.035</b>	<b>22,8</b>
- Amortizaciones	10.845	38,5	10.733	32,9	-1,0	28.141	32.577	15,8
- Provisiones	96	-74,7	-1.042	-40,8	-1.185,4	-129	2.554	-2.086,8
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>6.194</b>	<b>461,6</b>	<b>2.676</b>	<b>295,9</b>	<b>-56,8</b>	<b>1.342</b>	<b>904</b>	<b>-32,6</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

En la tabla anterior, además de las cifras de galerías, multiauto, multifood, productos financieros, compra o-line, etc. se incluyen también otros importes procedentes de sociedades como Cecosa o Erosmer, que por su naturaleza o carácter genérico no son asignables a ninguna actividad o negocio concreto.

Se incluyen asimismo los costes de estructura que en una fase inicial no se asignan a ningún negocio y que posteriormente se imputan a los mismos según el proceso que se describe en el apartado "Imputación costes de estructura" del epígrafe IV.1.4 siguiente. Esta imputación aparece como ingreso en

servicios externos; también las galerías generan ingresos por arrendamiento que se recogen en la mencionada partida de servicios externos, siendo estos hechos los que explican el saldo negativo de esta cuenta.

Finalmente, en Eroski, S. Coop. se aprecia que el importe de ventas es superior al del total del Grupo. Ello es debido a que están aquí asignados los suministros de productos desde plataformas de Eroski, S. Coop. a otras sociedades y que contablemente sí tienen la consideración de ventas. En el total del Otros Negocios del Grupo solo se recogen las que se realizan a sociedades que no están dentro del perímetro de consolidación habiendo quedado eliminados lo que son suministros entre sociedades del Grupo esto es lo que explica que la cifra de Eroski S. Coop. sea mayor que la total del Grupo.

#### IV.1.2.4. Plataformas Logísticas.

El Grupo Eroski dispone de diversas **plataformas logísticas** (centros de distribución) distribuidas por toda la geografía nacional.

Desde estas plataformas se distribuyen los productos a todos los puntos de venta del Grupo Eroski

Dada la importancia que tiene la actividad logística en el negocio de distribución, en el modelo de gestión del Grupo su actividad se configura como un negocio (de logística) que tiene un seguimiento propio y diferenciado con su propia cuenta de resultados, por lo que a continuación se incluyen sus cifras más relevantes con el mismo formato que el incluido en los apartados anteriores.

Hay que considerar que la actividad de Plataformas no genera en principio cifra contable de Ventas, pues las ventas a los clientes están recogidas en los negocios y las salidas desde las plataformas a los puntos de venta son operaciones internas. Las plataformas facturan los productos a los puntos de venta de los negocios a un precio que incluye, además del coste del producto, la recuperación de gastos de funcionamiento de la plataforma y éstos importes se incorporan al coste de ventas de los negocios. A continuación se incluyen sus cifras más relevantes en el mismo formato incluido en los negocios, cifras que forman parte de las totales de Eroski, S. Coop y del Grupo Eroski.

En miles de euros Concepto	Plataformas Eroski, S.Coop						Plataformas Grupo		
	31/01/2.003		31/01/2.004			31/01/2.003	31/01/2.004		
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (1)	
Salidas (3)	1.316.404	50,3	1.448.270	68,1	10,0	2.615.710	2.127.877	-18,7	
+ MB	48.254	67,5	54.000	69,3	11,9	71.451	77.969	9,1	
- Servicios externos	23.015	91,9	25.489	78,9	10,7	25.057	32.292	28,9	
- Personal	15.106	50,5	16.661	51,3	10,3	29.886	32.473	8,7	
<b>EBITDA</b>	<b>10.133</b>	<b>61,4</b>	<b>11.850</b>	<b>89,7</b>	<b>16,9</b>	<b>16.508</b>	<b>13.205</b>	<b>-20,0</b>	
- Amortizaciones	3.862	48,8	3.863	53,1	0,0	7.920	7.273	-8,2	
- Provisiones	182	99,4	-7	100,0	-103,8	183	-7	-103,8	
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>6.090</b>	<b>72,5</b>	<b>7.994</b>	<b>134,6</b>	<b>31,3</b>	<b>8.406</b>	<b>5.939</b>	<b>-29,4</b>	

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

(3) Las salidas no se incluyen para calcular el importe total de cifra de ventas

A finales del ejercicio cerrado el 31 de enero de 2002, la plataforma de Málaga sufrió un incendio que la dejó completamente fuera de servicio. El Grupo reaccionó rápidamente para no interrumpir el servicio a los puntos de venta, para lo que se tuvo que recurrir a otros operadores logísticos externos, lo que justifica la disminución de las ventas durante el último ejercicio y el consiguiente incremento de los servicios externos.

Las plataformas logísticas son propiedad de las distintas sociedades del Grupo, incluyendo en este contexto a compañías asociadas, tal y como se recoge en la tabla siguiente y se ocupan de la distribución de productos en su área de influencia. El área geográfica de implantación del Grupo Eroski se ha distribuido en cinco regiones de actuación logística.

REGIÓN	Plataformas Principales	Sociedad Gestora
1. ARAGON	PPF / PMG Zaragoza	Danesa
2. ANDALUCIA	PPF / PMG Málaga	Udama
3. CENTRO	PMG Valdemoro	Unide
	PPF Hortaleza	Unide
	PPF Pinto	Eroski, S. Coop.
4. NOROESTE	PPF La Coruña	Vegalsa
	PPF Vigo	Vegalsa
	PMG Sigüeiro	Vegalsa
	PPF / PMG Ponferrada	Eroski, S. Coop.
	PMG Elorrio	
5. NORTE	PPF Zubieta	
	PPF Vitoria	Eroski, S. Coop.
	PPF Kortederra	
	CTC Zorroza PNA Agurain	

- PGM: Plataforma de mercancías generales.
- PPF: Plataforma de productos frescos.
- CTC: Centro de transformación de cárnicos.
- PNA: Platafoma de no alimentación.

- La PNA de Agurain es una plataforma de no alimentación y distribuye productos de bazar, electrodomésticos, textil, imagen y sonido, camping, juguetes y campañas especiales a todos los hipermercados de cualquiera de las zonas.

#### IV.1.3. Importe neto del volumen de negocios realizado durante los dos últimos ejercicios.

A lo largo de los apartados anteriores se han recogido los diferentes volúmenes de negocio de la actividades de Eroski, S. Coop. y su Grupo. Asimismo en el punto IV.1.2 figura el cuadro global de Ventas. Las ventas, los márgenes brutos, los gastos por servicios externos y personal, el EBITDA, las amortizaciones y provisiones y el resultado de explotación, tanto de Eroski, S. Coop. como de Grupo Eroski en su conjunto, durante los dos últimos ejercicios, han sido los siguientes:

En miles de euros	Total Eroski S, Coop.					Total consolidado				
	31/01/2003		31/01/2004			31/01/2003		31/01/2004		
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Ajustes	Importe	Ajustes	Importe	% (2)
Ventas	1.713.401	42,3	1.851.337	38,0	8,1	-6.793	4.046.236	-7.595	4.874.672	20,5
+ MB	403.465	41,9	445.289	36,7	10,4	-44	962.793		1.213.608	26,1
- Servicios externos	76.144	24,9	82.518	21,7	8,4	578	305.770	947	379.804	24,2
- Personal	163.936	38,9	177.952	34,3	8,5	68	421.791		518.372	22,9
<b>EBITDA</b>	<b>163.385</b>	<b>69,5</b>	<b>184.820</b>	<b>58,6</b>	<b>13,1</b>	<b>-690</b>	<b>235.232</b>	<b>-947</b>	<b>315.432</b>	<b>34,1</b>
- Amortizaciones	52.672	36,9	55.368	32,0	5,1		142.846		173.231	21,3
- Provisiones	812	42,8	23	0,6	-97,1		1.896		4.054	113,8
<b>RDO EXPLOTACIÓN</b>	<b>109.901</b>	<b>121,5</b>	<b>129.429</b>	<b>93,7</b>	<b>17,8</b>	<b>-690</b>	<b>90.490</b>	<b>-947</b>	<b>138.147</b>	<b>52,7</b>

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

(2) variación, en porcentaje, sobre el año anterior

Los ajustes de consolidación se refieren a la eliminación de ventas dentro del Grupo, como los Viajes facturados desde Viajes Eroski a sociedades del Grupo y productos que Multifood suministra y factura a sociedades de Hipermercados principalmente.

De acuerdo con las cifras del último ejercicio cerrado, las ventas totales de Eroski, S. Coop. representaban el 38% de las ventas del Grupo Eroski en su totalidad. Las ventas de Eroski, S. Coop. aumentaron en el último año un 8,1%. Las ventas del Grupo Eroski aumentaron en un 20,5%. Esto significa que Grupo Eroski creció en mayor medida en zonas del territorio donde tiene menor implantación, que en los territorios de mayor influencia de Eroski tradicionalmente y hay que recordar que se ha incorporado en el ejercicio la sociedad Distribución Mercat, S.A. al consolidado y que en ejercicio anterior no incorporaba importe.

Complementariamente, para una visión más completa se recoge el detalle de EBITDA y de resultado de explotación por negocio indicando tanto el porcentaje sobre sus propias ventas como el porcentaje que suponen sobre el total del Grupo.

**DETALLE DE EBITDA POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% (4)
Hipermercados Eroski	111.667	6,91	47,47	127.757	7,27	40,50	14,4
Supermercados Eroski Center	33.119	2,90	14,08	45.984	3,82	14,58	38,8
Autoservicios (Eroski City)	9.364	2,71	3,98	13.058	3,48	4,14	39,4
Cash&Carry	1.946	1,77	0,83	958	1,03	0,30	-50,8
Viajes Eroski	236	0,15	0,10	1.230	0,72	0,39	421,2
Forum Sport	4.004	7,51	1,70	6.202	8,03	1,97	54,9
Perfumerías	8.975	11,72	3,82	10.661	11,20	3,38	18,8
Gasolineras	4.554	3,04	1,94	6.470	3,95	2,05	42,1
Mercat (1)	0		0,00	38.713	9,32	12,27	
Francia (2)	16.194	4,57	6,88	16.106	4,52	5,11	-0,5
Otros (3)	29.355	57,30	12,48	36.035	20,77	11,42	22,8
Plataformas	16.508	0,63	7,02	13.205	0,62	4,19	-20,0
Ajustes consolidación	-690		-0,29	-947		-0,30	37,2
<b>TOTAL</b>	<b>235.232</b>	<b>5,81</b>	<b>100,00</b>	<b>315.432</b>	<b>6,47</b>	<b>100,00</b>	<b>34,1</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

(4) % de variación respecto del ejercicio anterior

**DETALLE DE RESULTADO DE EXPLOTACION POR NEGOCIOS**

En miles de euros Concepto	31/01/2.003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% (4)
Hipermercados Eroski	67.183	4,16	74,24	77.722	4,43	56,26	15,7
Supermercados Eroski Center	-5.171	-0,45	-5,71	6.005	0,50	4,35	-216,1
Autoservicios (Eroski City)	4.318	1,25	4,77	7.635	2,04	5,53	76,8
Cash&Carry	766	0,70	0,85	-68	-0,07	-0,05	-108,9
Viajes Eroski	-1.502	-0,98	-1,66	-892	-0,52	-0,65	-40,6
Forum Sport	1.689	3,17	1,87	2.413	3,13	1,75	42,9
Perfumerías	767	1,00	0,85	563	0,59	0,41	-26,6
Gasolineras	2.754	1,84	3,04	4.043	2,47	2,93	46,8
Mercat (1)	0		0,00	24.172	5,82	17,50	
Francia (2)	10.628	3,00	11,74	10.658	2,99	7,71	0,3
Otros (3)	1.342	2,62	1,48	904	0,52	0,65	-32,6
Plataformas	8.406	0,32	9,29	5.939	0,28	4,30	-29,3
Ajustes consolidación	-690		-0,76	-947		-0,69	37,2
<b>TOTAL</b>	<b>90.490</b>	<b>2,24</b>	<b>100,00</b>	<b>138.147</b>	<b>2,83</b>	<b>100,00</b>	<b>52,7</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

(4) % de variación respecto del ejercicio anterior

#### **IV.1.4. Factores más significativos que, a juicio del Emisor, influyen en la evolución de las ventas o ingresos, de los costes y gastos, de los márgenes de resultados, inversiones y estructura financiera.**

##### **Volumen de Compras**

Uno de los factores o aspectos más importantes en el negocio de la distribución es la adecuada gestión de las compras y los volúmenes de las mismas. En los mercados de distribución actuales, cada vez más competitivos y concentrados, es necesario tener un poder de compra suficiente que permita seguir compitiendo en condiciones adecuadas. Uno de los factores que está motivando el proceso de concentración del sector es el de la obtención de volúmenes de compra.

La central de compras del Grupo Eroski tiene su sede en Elorrio, localidad donde se sitúan las oficinas centrales del Grupo. Está dividida en tres grandes grupos, alimentación, frescos y no alimentación, y cuenta con una plantilla de 250 personas entre compradores y resto de personal. La gestión se reparte en 19 secciones de productos, cada una con su jefe de sección y diversos responsables para cada una de las distintas familias de cada sección. Su actuación, basada en el concepto de “especialistas de producto”, se inicia con el estudio y propuesta de la inclusión de nuevos productos en el catálogo.

Esta central de compras negocia las condiciones de compra para todas las sociedades de los negocios de distribución alimentaria del Grupo incluidas las sociedades participadas pero sin incluir el subgrupo que opera en Francia –Sofides-, estando regulada una distribución de los costes entre las sociedades que participan (véase apartado siguiente “Imputación de costes de estructura”).

La central de compras negocia también las condiciones económicas para otras empresas de distribución asociadas como el grupo UNIDE y el grupo Los Mosqueteros (en este caso, respecto de las compras que dicho grupo realiza en España) a fin de que éstos tengan acceso a los mismos precios que el Grupo Eroski.

Anteriormente, la central de compras estaba orientada a obtener exclusivamente las mejores condiciones de precio del proveedor, pero hoy en día ha entrado a formar parte de la estrategia de la “categoría”. Es decir, se trata de buscar, no la mejor condición de precio para un producto, sino, en aras de satisfacer las necesidades de los clientes, buscar la mejor condición de precio para una categoría de productos.

La gestión de la categoría lleva a gestionar las compras, ventas, logística, marketing e intereses y conocimientos de los proveedores en una misma dirección: la mejora de la cuota de mercado y cobertura de los objetivos de margen asignados (diferentes por cada categoría) dentro de la estrategia de cada enseña.

##### **Política de Proveedores**

Otro aspecto importante en la gestión del negocio de distribución es la política de proveedores, en virtud de la cual se negocian los precios y condiciones. Gran parte de la política de proveedores tiene relación con el poder de compra del Grupo Eroski, descrito en el apartado anterior. Es decir, dado el poder de compra, derivado de los grandes volúmenes de adquisición, Eroski puede negociar en mejores condiciones los precios, así como la calidad de los productos a adquirir.

Los Proveedores del Grupo Eroski son los habituales del sector de distribución español. El número de ellos asciende, a la fecha de verificación del Folleto Informativo, a 25151 distribuidos en las siguientes secciones y subsecciones en que se divide la actividad: (i) Frescos (fruta, carne, libre servicio, charcutería corte, lácteos, panadería, pescadería); (ii) Alimentación (ultramarcos, líquidos, droguería); (iii) Textil (confección, calzado, todo tiempo); (iv) Bazar (menaje, autabricolaje, tiempo libre); (v) Electrodomésticos (línea blanca, imagen y sonido); (vi) Varios (generales, publicidad, gasolina y viajes).

La selección de los mismos se efectúa en función de la demanda en el mercado de los productos que ofrecen y atendiendo principalmente a su calidad, realizándose los correspondientes análisis en el laboratorio de Eroski, para todos aquellos productos de nueva incorporación al catálogo. Asimismo, se les somete, de forma seleccionada, a auditorías periódicas sobre sus productos, gracias al citado laboratorio.

Como se ha descrito a lo largo del presente capítulo del Folleto Informativo, Eroski, S. Coop. mantiene una importante política de calidad, tanto en productos no perecederos como en productos frescos, actitud que se traslada igualmente a la selección de proveedores, no siendo únicamente importante el precio ofrecido, sino también el cumplimiento de unos estándares de calidad fijados por Eroski.

El número de referencias que oferta el Grupo Eroski, asciende a unas 200.000 en el conjunto de las secciones antedichas.

Dependiendo del tipo de establecimiento (Hipermercado, Supermercado, Autoservicio), el número de referencias presentes varía, lógicamente, según el tamaño de los mismos.

Teniendo en cuenta la diversidad de productos y proveedores que intervienen en la oferta, no es posible destacar ningún proveedor predominante.

Asimismo, Eroski contrata en sus diversos centros con más de 1000 proveedores locales, a los que intenta dirigir en la misma dirección que la sociedad, compartiendo conocimientos y estándares de calidad.

La Central de Compras del Grupo Eroski, sita en Elorrio (Bizkaia), sede central del Grupo y originaria de la cooperativa, negocia con todos los Proveedores las plantillas de condiciones de todos los productos que componen la oferta de los establecimientos de venta del Grupo.

Los aspectos contractuales son básicamente los siguientes:

- Precio de tarifa.
- Bonificaciones por promociones acordadas sobre determinados productos del catálogo.
- Rappeles según escalados de consumo acordados.
- Plazo de pago.

Se suelen establecer también acuerdos especiales para campañas temporales como Navidad, Aniversario, etc.

Por lo menos una vez al año, los jefes de compras de cada una de las secciones celebran una entrevista con los Proveedores más significativos que pueden representar entre un 70/80% del volumen de compras, con objeto de negociar la plantilla de condiciones para el año siguiente, la cual se mantiene en vigor salvo circunstancias imprevistas que aconsejen su actualización.

Todo lo anterior es válido para la generalidad de los Proveedores nacionales. En el caso de multinacionales que actúan a nivel europeo, las negociaciones se realizan por la central de compras Agenor, con sede en Ginebra, conjuntamente con el grupo francés "Los Mosqueteros", en virtud de la alianza existente con dicho Grupo, (concretada en la sociedad Alidis, comentada en este mismo capítulo), lo que permite al Grupo Eroski acceder a precios más competitivos.

Existen otras peculiaridades como los proveedores de marcas propias, en cuyo caso los acuerdos de precios atienden más a cuestiones relacionadas con la cadena de valor del producto del Proveedor.



También en el caso de los productos frescos se contemplan otras variables, como en la carne de vacuno, para cuyo producto, Eroski interviene de acuerdo con el ganadero, en todo el proceso desde el nacimiento hasta el sacrificio con objeto de garantizar la calidad del producto.

**Evolución de los gastos de explotación por negocio a nivel consolidado:**

El coste individual más importante en el negocio de distribución es el coste de ventas, que deduciéndose del precio de venta configura el margen bruto. Se incluye a continuación el detalle de márgenes brutos por negocio, en el mismo formato que el incluido para EBITDA y resultado de explotación:

**DETALLE DE MARGEN BRUTO POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% (4)
Hipermercados Eroski	391.208	24,21	40,63	433.106	24,66	35,69	10,7
Supermercados Eroski Center	276.259	24,16	28,69	298.491	24,77	24,60	8,0
Autoservicios (Eroski City)	56.625	16,40	5,88	67.136	17,91	5,53	18,6
Cash&Carry	11.370	10,35	1,18	10.340	11,07	0,85	-9,1
Viajes Eroski	19.086	12,45	1,98	21.570	12,61	1,78	13,0
Forum Sport	19.057	35,72	1,98	27.872	36,11	2,30	46,3
Perfumerías	28.860	37,68	3,00	40.905	42,97	3,37	41,7
Gasolineras	11.071	7,39	1,15	13.806	8,43	1,14	24,7
Mercat (1)	0		0,00	128.894	31,02	10,62	
Francia (2)	67.719	19,11	7,03	70.280	19,72	5,79	3,8
Otros (3)	10.131	19,77	1,05	23.239	13,40	1,91	129,4
Plataformas	71.451	2,73	7,42	77.969	3,66	6,42	9,1
Ajustes consolidación	-44		-0,00	0		0,00	-100,0
<b>TOTAL</b>	<b>962.793</b>	<b>23,79</b>	<b>100,00</b>	<b>1.213.608</b>	<b>24,90</b>	<b>100,00</b>	<b>26,1</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

(4) % de variación respecto del ejercicio anterior

Los conceptos que componen el resto de gastos de explotación se presentan detallados en cuatro partidas: servicios externos, personal, amortizaciones y provisiones.

**DETALLE DE SERVICIOS EXTERNOS POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% Inc
Hipermercados Eroski	151.958	9,40	49,70	167.385	9,53	44,07	10,2
Supermercados Eroski Center	126.595	11,07	41,40	128.653	10,68	33,87	1,6
Autoservicios (Eroski City)	25.276	7,32	8,27	29.232	7,80	7,70	15,7
Cash&Carry	5.992	5,46	1,96	6.077	6,51	1,60	1,4
Viajes Eroski	8.095	5,28	2,65	8.632	5,05	2,27	6,6
Forum Sport	7.417	13,90	2,43	11.486	14,88	3,02	54,9
Perfumerías	9.567	12,49	3,13	15.334	16,11	4,04	60,3
Gasolineras	4.211	2,81	1,38	4.833	2,95	1,27	14,8
Mercat (1)	0		0,00	30.219	7,27	7,96	
Francia (2)	22.110	6,24	7,23	23.999	6,73	6,32	8,5
Otros (3)	-81.086	-158,27	-26,52	-79.285	-45,71	-20,88	-2,2
Plataformas	25.057	0,96	8,19	32.292	1,52	8,50	28,9
Ajustes consolidación	578		0,19	947		0,25	63,8
<b>TOTAL</b>	<b>305.770</b>	<b>7,56</b>	<b>100,00</b>	<b>379.804</b>	<b>7,79</b>	<b>100,00</b>	<b>24,2</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados.

Los servicios externos incluyen toda la adquisición de servicios externos tanto de los puntos de venta como de los centros de distribución (plataformas) y de la estructura general y de negocios, siendo los capítulos más significativos los gastos de distribución (transporte), todos los relacionados con el funcionamiento de los inmuebles y su mantenimiento, los gastos de publicidad, los embalajes y los servicios informáticos.

Las cifras de servicios externos incluidos en la tabla precedente se presentan como importe neto después de haber deducido las recuperaciones de servicios externos que contablemente figuran recogidos en otros ingresos de explotación. Se recuerda que en el saldo de "Otros negocios" se incluye la refacturación de costes de estructura y los ingresos por arrendamiento de galería (se incluye como componente en negativo), mencionados en el apartado IV.1.2.3.(iv).

Los servicios externos experimentan un incremento del 24,2% respecto del ejercicio anterior, con lo que el porcentaje sobre el total de ventas pasa del 7,56% al 7,79%.

**DETALLE DE PERSONAL POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% Inc
Hipermercados Eroski	127.583	7,90	30,25	137.965	7,86	26,62	8,1
Supermercados Eroski Center	116.545	10,19	27,63	123.854	10,28	23,89	6,3
Autoservicios (Eroski City)	21.985	6,37	5,21	24.847	6,63	4,79	13,0
Cash&Carry	3.432	3,12	0,81	3.304	3,54	0,64	-3,7
Viajes Eroski	10.755	7,02	2,55	11.707	6,84	2,26	8,9
Forum Sport	7.635	14,31	1,81	10.185	13,19	1,96	33,4
Perfumerías	10.318	13,47	2,45	14.909	15,66	2,88	44,5
Gasolineras	2.306	1,54	0,55	2.503	1,53	0,48	8,5
Mercat (1)	0		0,00	59.962	14,43	11,57	
Francia (2)	29.415	8,30	6,97	30.175	8,47	5,82	2,6
Otros (3)	61.863	120,75	14,67	66.488	38,33	12,83	7,5
Plataformas	29.886	1,14	7,09	32.473	1,53	6,26	8,7
Ajustes consolidación	68		0,02	0		0,00	-100,0
<b>TOTAL</b>	<b>421.791</b>	<b>10,42</b>	<b>100,00</b>	<b>518.372</b>	<b>10,63</b>	<b>100,00</b>	<b>22,9</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

Al margen de los costes de las mercaderías vendidas, o consumo de mercaderías, la principal partida de coste son los gastos de personal, que a 31 de enero de 2004 ascendían en Eroski, S. Coop. a 177.952 miles de euros y a 518.372 miles de euros en el Grupo Eroski. Esto supone una variación del 8,55% en Eroski, S. Coop, y del 22,89% en el Grupo Eroski con respecto al año anterior, variación motivada por la contratación de nuevo personal, derivada de las nuevas aperturas.

**DETALLE DE AMORTIZACIONES POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% Inc
Hipermercados Eroski	43.719	2,71	30,61	48.963	2,79	28,26	12,0
Supermercados Eroski Center	37.886	3,31	26,52	39.481	3,28	22,79	4,2
Autoservicios (Eroski City)	5.017	1,45	3,51	5.395	1,44	3,11	7,5
Cash&Carry	1.072	0,98	0,75	897	0,96	0,52	-16,3
Viajes Eroski	1.547	1,01	1,08	1.907	1,11	1,10	23,3
Forum Sport	2.316	4,34	1,62	3.789	4,91	2,19	63,6
Perfumerías	8.087	10,56	5,66	10.099	10,61	5,83	24,9
Gasolineras	1.740	1,16	1,22	2.333	1,42	1,35	34,1
Mercat (1)	0		0,00	15.069	3,63	8,70	
Francia (2)	5.401	1,52	3,78	5.448	1,53	3,14	0,9
Otros (3)	28.141	54,93	19,70	32.577	18,78	18,81	15,8
Plataformas	7.920	0,30	5,54	7.273	0,34	4,20	-8,2
Ajustes consolidación	0		0,00	0		0,00	-
<b>TOTAL</b>	<b>142.846</b>	<b>3,53</b>	<b>100,00</b>	<b>173.231</b>	<b>3,55</b>	<b>100,00</b>	<b>21,3</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

**DETALLE DE PROVISIONES POR NEGOCIOS**

(Miles euros)	31/01/2003			31/01/2004			
	Importe	% s/Ventas	% s/Total	Importe	% s/Ventas	% s/Total	% Inc
Hipermercados Eroski	765	0,05	40,35	1.071	0,06	26,42	40,0
Supermercados Eroski Center	404	0,04	21,31	497	0,04	12,26	23,0
Autoservicios (Eroski City)	29	0,01	1,53	28	0,01	0,69	-3,4
Cash&Carry	108	0,10	5,70	130	0,14	3,21	20,4
Viajes Eroski	191	0,12	10,07	216	0,13	5,33	13,1
Forum Sport	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00	-
Perfumerías	121	0,16	6,38	0	0,00	0,00	-100,0
Gasolineras	59	0,04	3,11	93	0,06	2,29	57,6
Mercat (1)	0		0,00	-528	-0,13	-13,02	
Francia (2)	165	0,05	8,70	0	0,00	0,00	-100,0
Otros (3)	-129	-0,25	-6,80	2.554	1,47	63,00	-2.079,8
Plataformas	183	0,01	9,65	-7	-0,00	-0,17	-103,8
Ajustes consolidación	0		0,00	0		0,00	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.896</b>	<b>0,05</b>	<b>100,00</b>	<b>4.054</b>	<b>0,08</b>	<b>100,00</b>	<b>113,8</b>

(1) Supermercados y Autoservicios en Islas Baleares

(2) Hipermercados y Supermercados en Francia

(3) Resto de negocios no individualizados

### **Imputación costes de estructura**

La imputación de costes de estructura en el Grupo Eroski persigue el que cada Negocio soporte sus propios costes.

Con esta finalidad, por un lado, se realiza un reparto dentro de cada sociedad del grupo, imputando a sus negocios los costes de la estructura de la sociedad que se estima les corresponden y, por otro lado, se imputan entre sociedades los costes de unas que correspondan a negocios de otras. Esto último ocurre debido a que hay negocios, como hipermercados y supermercados, que pertenecen a varias sociedades y las estructuras pueden estar ubicadas en alguna de ellas.

No existe un criterio único de reparto; se utilizan criterios muy variados en función de la naturaleza del gasto y de la estimación de la utilización que del mismo hace el negocio correspondiente.

Existen los siguientes grandes grupos de imputación de gastos:

#### (i) Central de Compras.-

La Central de Compras del Grupo Eroski, se gestiona con personal de plantilla de Eroski, S.Coop. y en instalaciones propiedad de Eroski, S.Coop.

Sus costes reales son facturados a la sociedad Centros Comerciales Ceco, S.A. "Cecosa", que hace de "refactoradora", dejando así en Eroski, S. Coop. los gastos que realmente le corresponden. Cecosa factura al resto de las sociedades en función de un porcentaje sobre ventas. Cada sociedad (incluida Eroski, S.Coop.) distribuye este coste entre sus Negocios.

#### (ii) Resto de estructuras.-

Eroski, S. Coop. y el resto de las sociedades del Grupo Eroski tienen o pueden tener otras estructuras cuyo aprovechamiento es común a varias sociedades, efectuándose una facturación entre sociedades a sus costes reales.

Hay censadas 60 estructuras y 8 sociedades que intervienen en este reparto de costes. Téngase en cuenta que estamos refiriéndonos únicamente al Dominio Alimentario, ya que en el resto de las sociedades (Forum, Dapargel, etc.) coincide el Negocio con la Sociedad, no existiendo por tanto esta problemática.

#### (iii) Criterios de reparto entre Negocios.-

La imputación o reparto se realiza bajo distintos criterios, atendiendo a la naturaleza del gasto y buscando la fórmula más adecuada para una correcta imputación, que puede ser: según ventas, gastos de personal, metros cuadrados, porcentaje de uso del servicio del que se trate, etc.

### **Surtido de Productos y marca propia**

Otro de los factores principales que afecta a las ventas es el surtido y la calidad de los productos que se distribuyen. Eroski distribuye productos de las principales marcas del mercado, con reconocida calidad y prestigio, complementándolos con marcas propias, contando en la actualidad con un surtido de 2.369 productos de alimentación y 18.144 de no alimentación propios. Este hecho, combinado con una política de precios que establece una relación calidad-precio ajustada, permite una gestión adecuada de las ventas.

### **Política de precios**

La fijación de los precios de venta se gestiona de forma centralizada, teniendo en cuenta tanto las características individuales del entorno competitivo de cada centro, como las de los productos. El precio, por tanto, está adaptado por centro y producto.

En este sentido, la determinación del precio está principalmente vinculada a conseguir una posición competitiva del producto. No obstante, se presta también atención a los costes de los productos para tener una visión del interés y rentabilidad de los productos.

Si de siempre la política de precios ha sido un factor característico en el sector distributivo de productos de gran consumo, la lucha competitiva actual ha elevado la importancia de esta palanca comercial.

En este sentido, el Grupo Eroski ha venido afinando sus herramientas de verificación y seguimiento de precios de la competencia, ha procedido a reordenar sus surtidos en pro de masificar sus compras y ha impulsado la agresividad comercial a través de su marca propia, entre otras medidas de este tenor.

Su traslado al mercado se ha hecho patente de diverso modo: presencia creciente de la marca propia Consumer en el surtido y en promociones, incorporación de ofertas del tipo 3x2, utilización de medios masivos para comunicar precio, etc.....

La manifestación más reciente de este enfoque renovado por parte del Grupo Eroski, se ha concretado en el lanzamiento de la proposición comercial "Ahorro Record".

El surtido "Ahorro Record" es una gama estable de cientos de productos de marcas distintas, entre los que sobresale la marca Consumer, señalizada de forma permanente en nuestros puntos de venta que compiten favorablemente en calidad y precio, con los mejores precios del mercado en productos básicos.

A fin de llegar al gran público con esta propuesta, en el pasado mes de mayo, Eroski efectuó una fuerte campaña en televisión, acompañada de folletos específicos y una potente puesta en escena en sus puntos de venta.

### **Pagos de intereses al capital social**

Adicionalmente, dado que el personal de Eroski, S. Coop., salvo excepciones, son socios de trabajo, reciben también una remuneración anual por las aportaciones al capital que efectúan, consistente en un tipo de interés que anualmente establece la Asamblea General. A 31 de enero de 2004 los intereses a las aportaciones sociales de Eroski, S. Coop. ascendieron a 24.847 miles de euros (17.759 miles de euros correspondientes a los intereses a las aportaciones sociales y el resto, 5.074 al pago de intereses devengados por la Emisión 2002 de AFSE y 2.014 por la Emisión 2003, en esta última no se consideró como gasto el importe de 1.932 de la prima de emisión). En el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2003 supusieron la cantidad de 19.283 miles de euros. Este aumento se debe al aumento del número de socios motivado por la política de expansión de la Sociedad, al incremento de los fondos propios por la aplicación de los resultados a retornos cooperativos y a la emisión de AFSE para la adquisición de Distribución Mercat S.A..”

### **Expansión y aperturas**

Un factor que influye tanto en los costes como en las ventas de la sociedad es el de la superficie gestionada. A mayor número de centros y superficie de salas de ventas, existe una mayor posibilidad de incremento de las ventas. La posibilidad de continuar con las aperturas previstas, mediante la obtención de las oportunas licencias en los próximos años, será un factor determinante en la política de crecimiento de la sociedad, en aras a consolidar su posición en el mercado.

Las inversiones en curso y pendientes de realización se detallan en el apartado IV.4. del presente Folleto.

Las nuevas aperturas, conllevan, paralelamente, un aumento de los costes. La Sociedad deberá ser capaz de gestionar adecuadamente estos incrementos de los gastos para propiciar un aumento en los márgenes de explotación.

Otras de las posibilidades de crecimiento de la sociedad, junto con la del crecimiento propio, se centra en la posibilidad de establecer nuevas alianzas, como ha realizado con las sociedades Udama, Vegalsa y Supera. La Sociedad no descarta establecer nuevas alianzas en el futuro, con grupos locales de distribución, de cara a acelerar su desarrollo en el territorio nacional.

#### **IV.1.5. Principales centros comerciales, industriales o de servicios.**

Los principales centros de facturación de Grupo Eroski a 31 de enero de 2.004 estaban constituidos por 66 hipermercados, 498 supermercados Eroski Center, 28 Cash & Carry, 243 Autoservicios Eroski City, 305 autoservicios franquiciados, 31 gasolineras, 176 agencias de viaje, 148 perfumerías, 23 tiendas de deporte, así como 3 hipermercados, 18 supermercados y 17 gasolineras ubicados en Francia, de los que el grupo es titular.

Ninguno de éstos centros concentra más del 10% de la facturación del Grupo.

En la siguiente tabla se detalla el número de inmuebles en propiedad, arrendamiento y arrendamiento financiero para cada una de las categorías:

	Propiedad	Arrendamiento		Total (*)	Años arrendamiento
		Arrendamiento	Financiero		
Hipermercados Eroski	46	1	19	66	20
Eroski Center	312	186	-	498	20 - 30
Autoservicios Eroski City	189	54	-	243	20 - 30
Autos. Franquiciados	-	-	-	305	-
Cash and Carry	1	27	-	28	10 - 20
Gasolineras	31	-	-	31	-
Agencias de Viajes	1	175	-	176	10
Perfumerías	0	148	-	148	-
Tiendas de Deporte	1	22	-	23	15
Francia Hiper	-	-	3	3	-
Francia Super	13	2	3	18	-
Francia Gasolinera	12	1	4	17	-
<b>TOTAL</b>	<b>606</b>	<b>616</b>	<b>29</b>	<b>1.556</b>	

(\*) Se incluyen 305 autoservicios Eroski City franquiciados de los que el Grupo no es ni propietario ni arrendatario.

#### **IV.1.6. Acontecimientos excepcionales.**

Las informaciones contenidas en este apartado IV.1 no se encuentran influidas por acontecimientos excepcionales.

Las actividades de la Entidad emisora y sus ventas, costes o inversiones no se ven influenciados interanualmente por factores cíclicos. Intra-anualmente se registra una mayor facturación en las campañas de Navidad en todos los centros y en verano en las zonas de costa, siendo la facturación menor durante el primer trimestre del año.

#### IV.1.7. Análisis del sector de la distribución en España

##### IV.1.7.1. Introducción

Tanto Eroski S. Coop como el Grupo Eroski tienen su actividad principal en el sector de la Distribución Alimentaria en España, por lo que en dicho sector es donde se centra el comentario

La descripción de las características que se recogen en el punto posterior comienza por recoger los rasgos recientes más resaltables en la evolución del comportamiento del consumidor, como punto de referencia necesario del desarrollo de la actividad, pues la atención de sus necesidades es la orientación clave de la gestión.

Se hace a continuación una exposición de la estructura comercial que atiende a las demandas de los consumidores, finalizando con la exposición de los principales operadores en el sector.

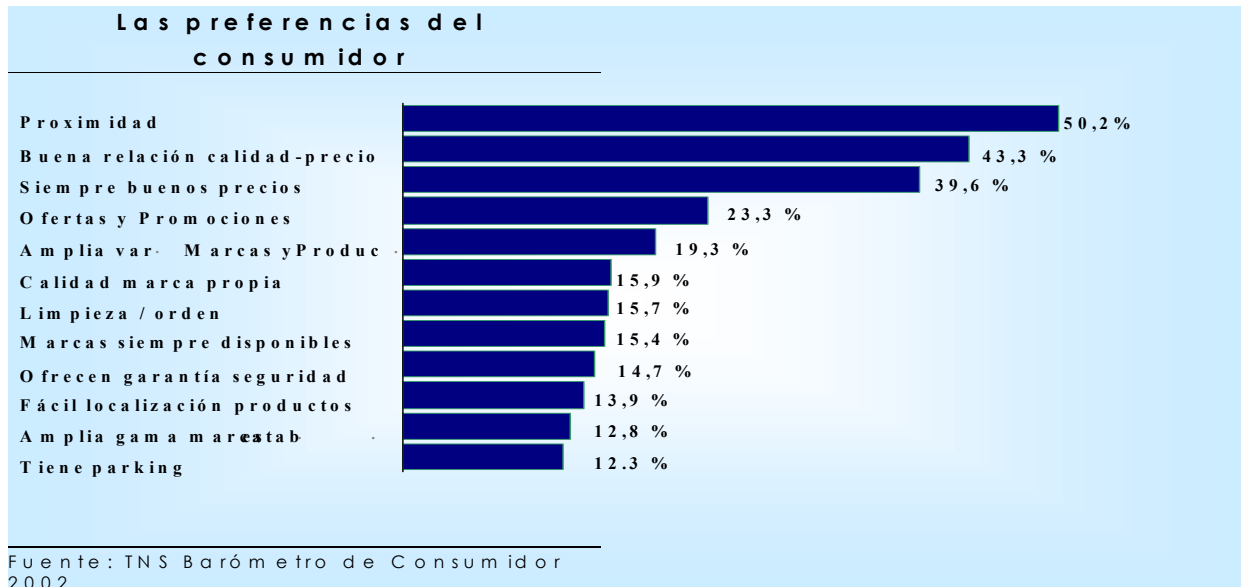
##### IV.1.7.2. Características sectoriales

###### A) El consumidor

En los últimos años los grupos de gasto más tradicionales (alimentación y textil) han tenido un menor crecimiento dentro de la cesta de la compra y si en el año 1.990 suponían un 33,4% del total, este porcentaje en el 2.000 ha pasado al 25,3%, habiendo experimentado un crecimiento intenso los desembolsos en la vivienda y el transporte (Fuente:AECOC – La naturaleza del gasto)

Por otro lado, la evolución económica general ha decantado una mayor capacidad de compra en los hogares, con lo que se va produciendo una orientación a preferencia por productos “superiores”

Se revelan además otros cambios en los hábitos de consumo, habiéndose producido una reducción en la frecuencia de compra y se han decantado como factores primeros en la elección de compra la Proximidad y la Buena relación calidad – precio.



Otros factores que se están asentando y que producen repercusión en el comportamiento de los consumidores son:

- Una mayor preocupación por los alimentos que ingiere (como reacción a las últimas crisis alimentarias).
- Una demanda creciente de productos ecológicos (con volumen poco significativo en España).



- Cambios demográficos (envejecimiento progresivo de la población, unidades familiares más pequeñas).
- La incorporación de la mujer al mercado laboral (preferencia por el consumo de productos que faciliten las labores del hogar y consumo creciente de productos precocinados o semielaborados).
- Preocupación creciente por la salud y el cuidado personal (tendencia a seguir una dieta próxima a la mediterránea y creciente demanda de productos "light" o bajos en grasas y azúcares)
- Se concede más valor al tiempo y hay una mayor inquietud por causas solidarias.

Se puede decir finalmente que cada vez más se debe atender a clientes expertos, exigentes y con alternativas de elección

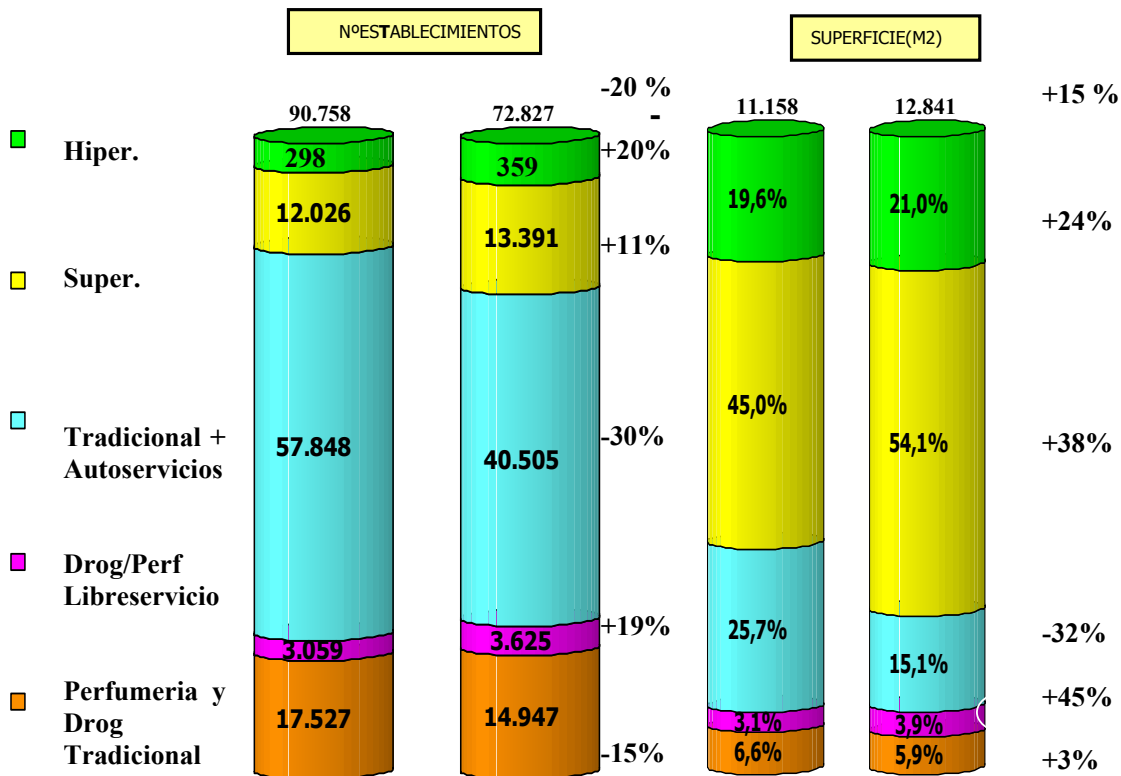
### B) La estructura comercial

Este importante sector de la actividad económica está atendido desde una variedad de formatos que se pueden agrupar básicamente en cuatro principales: Hipermercados, Supermercados, Tiendas Discount y Tiendas Tradicionales.

Las líneas principales de evolución se concretan en:

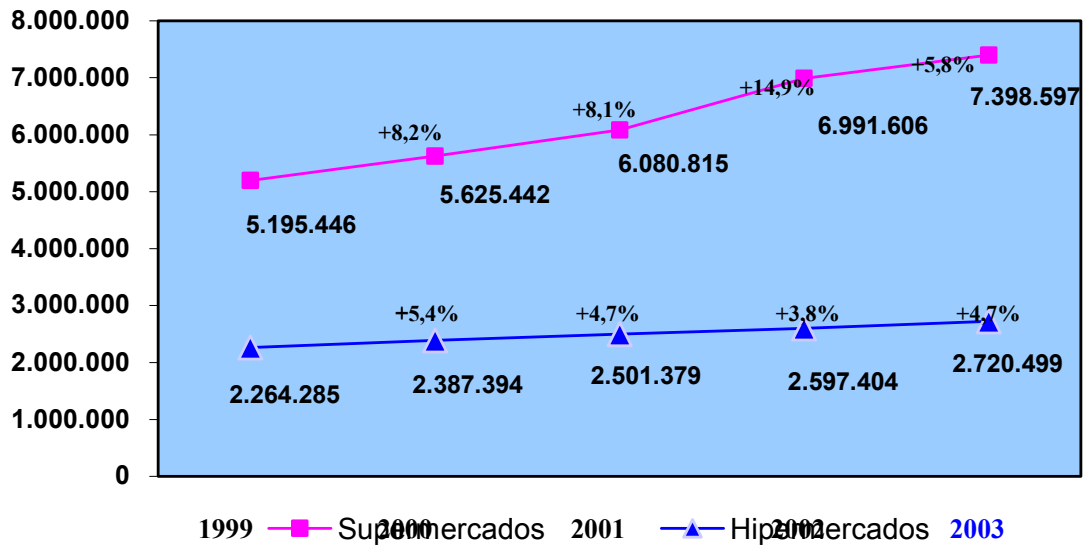
- Tendencia persistente al incremento del número de tiendas modernas, con decrecimiento del número de tiendas tradicionales

Fuente: AC Nielsen 2004



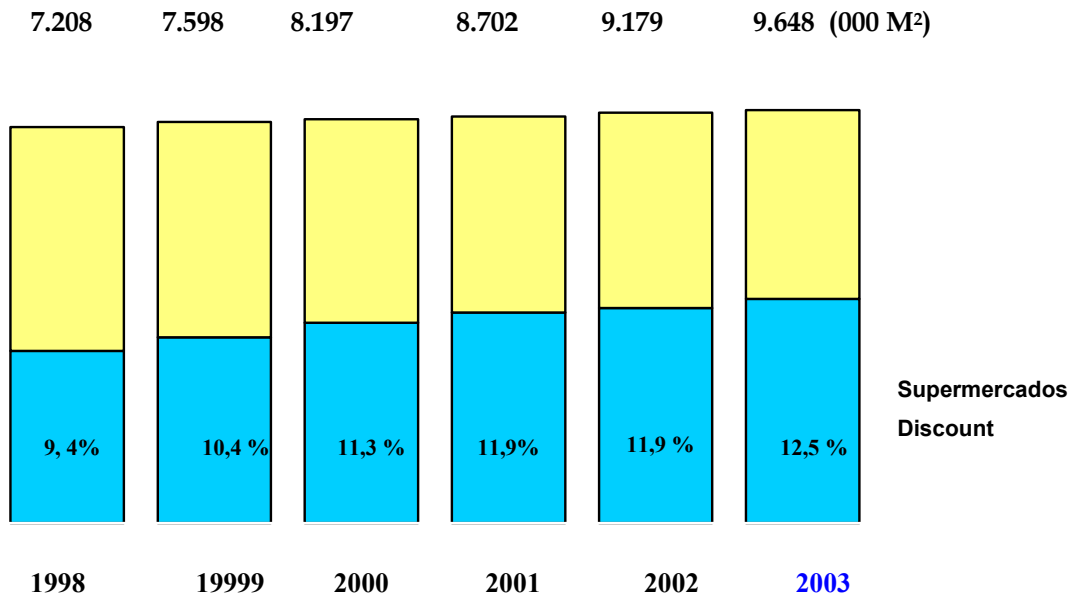
- El hipermercado sigue creciendo, pero a ritmos muy inferiores en comparación con el supermercado

### EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE COMERCIAL



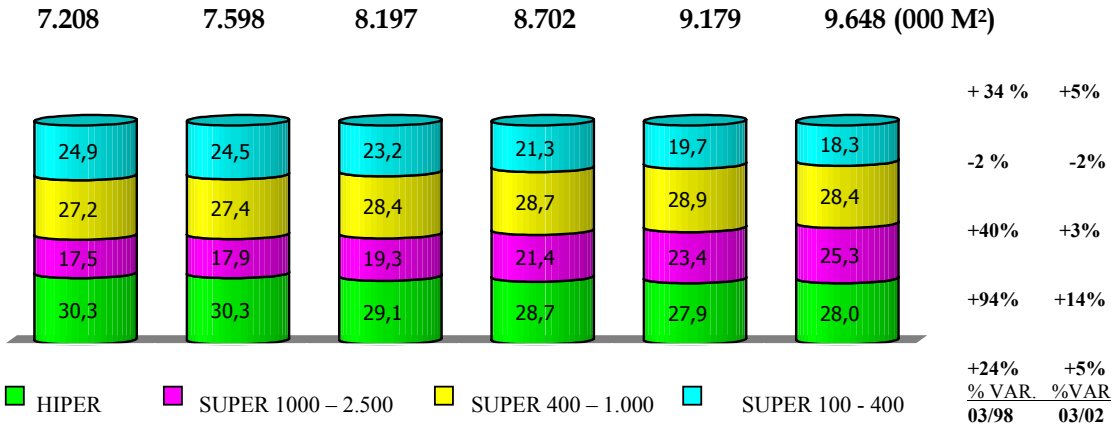
Fuente: TNS 2004

- Dentro del total del formato de supermercados, los formatos de supermercados discount crecen en su participación en el total de establecimientos de libre servicio.



Fuente: AC Nielsen 2004

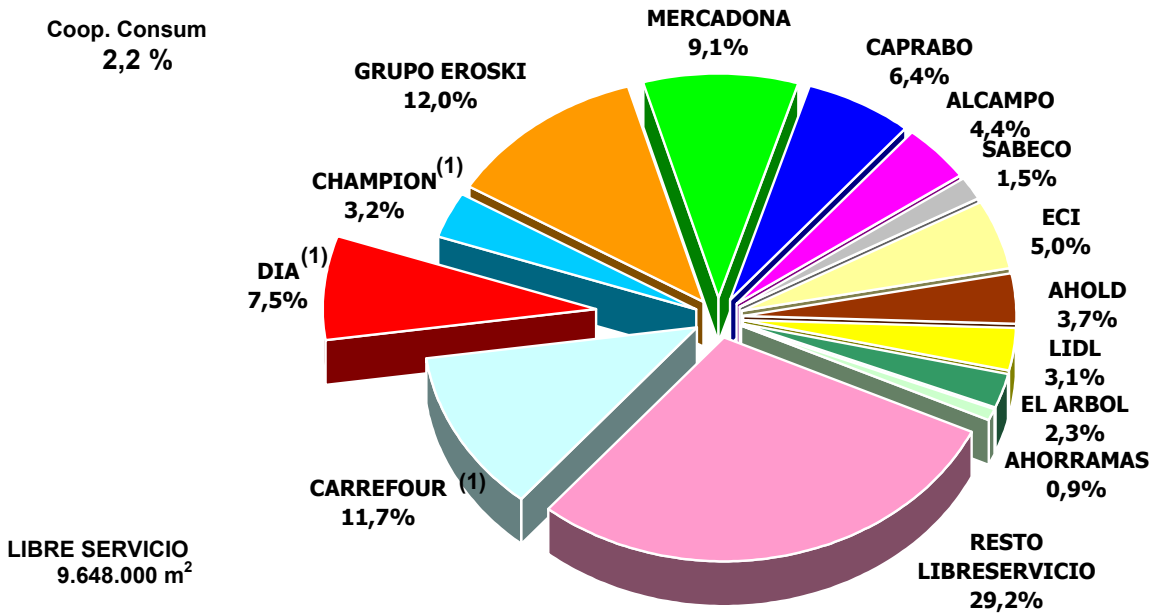
- El supermercado de proximidad de superficie entre 1.000 y 2.500 m2 se consolida como protagonista del mayor crecimiento.



Fuente: AC Nielsen 2004

**c) Los operadores principales**

Dentro del sector, los grupos operadores principales en cuanto a superficie de ventas se recogen a continuación:



(1) Las enseñas Carrefour, Champion y Día, pertenecen todas al Grupo Carrefour, representando en su conjunto un 22,4%.

Fuente: AC Nielsen 2004

Finalmente se reseñan dos aspectos adicionales evolutivos de relevancia en el sector: (i) Se produce un fenómeno de concentración progresiva en los operadorea, y (ii) Los distribuidores potencian de manera fuerte sus propias marcas, que van adquiriendo un peso creciente en el total de ventas.

## **IV.2. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.**

### **IV.2.1. Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas, exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros, o de nuevos procesos de fabricación, cuando estos factores revistan una importancia fundamental.**

La sociedad tiene registradas a su nombre, o a nombre de sociedades participadas al 100%, en las sociedades correspondientes, las marcas y distintivos que caracterizan sus establecimientos y productos propios. Dichas marcas y distintivos principales, que se han descrito a lo largo del presente capítulo son: Eroski, Familia, Consumer, Consumer-Natur, Erosles, Viajes Eroski y Forum Sport, entre otras. Todas ellas se encuentran en vigor debido a que se han satisfecho los pagos de mantenimiento y renovaciones correspondientes respecto de cada una de ellas,

Sin perjuicio de lo anterior, a lo largo del presente capítulo IV se han venido describiendo las distintas enseñas y marcas bajo las que opera el Grupo Eroski. Como se adelantaba en el apartado IV.1.1., Consum S. Coop. decidió terminar la relación existente con Grupo Eroski, para iniciar un nuevo camino en solitario. Aunque actualmente Consum S. Coop. mantiene su participación del 6,60% en Cecosa, existe una opción de venta de dicha participación a favor de Consum, S. Coop. por un plazo de 4 años ejercitable con fecha 15 de enero de los años 2005, 2006, 2007 y 2008, pudiendo ejercitar dicha opción de venta, en cada una de las fechas anteriores, respecto de una cuarta parte de las acciones de Cecosa.

Grupo Eroski y la cooperativa Consum han acordado un plan ordenado para la salida de la central de compras, enseñas de supermercados y autoservicios, marcas Consumer y Consumer Natur, los servicios de la tarjeta comercial y de fidelización Travel Club, al igual que los programas de actuación de la Fundación Grupo Eroski. De esta forma, los supermercados de Grupo Eroski que operaban bajo la marca Consum, , han pasado a operar bajo las enseñas "Eroski Center" o "Eroski City", según su tamaño y ubicación, tal y como se ha detallado anteriormente.

La Marca Española se solicita ante la Oficina Española de Patentes y Marcas, que es el órgano encargado de conceder o denegar la misma. Una vez presentada la solicitud, se publica en el Boletín Oficial de la Propiedad Industrial (BOPI). Desde este momento, se abre el plazo de dos meses para que terceros titulares de marcas prioritarias, que se sienten perjudicados por la nueva solicitud presenten oposición basados en sus derechos prioritarios.

Pasado el plazo de los dos meses desde la publicación de la marca, sin que existan oposiciones, la OEPM concede la marca por un período de 10 años, tras pago de la tasa de registro.

Tanto la solicitud de la marca Eroski Center como Eroski City ya han sido publicadas en el B.O.P.I.

### **IV.2.2. Indicación de cualquier litigio o arbitraje de importancia.**

No existen litigios de clase alguna que puedan ocasionar una incidencia relevante sobre la situación financiera de la Entidad Emisora o sobre la actividad de los negocios.

**IV.2.3. Indicación de cualquier interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.**

No existe ni ha existido ninguna interrupción de las actividades del Emisor que pueda tener o haya tenido una incidencia importante sobre su situación financiera.

**IV.3. INFORMACIONES LABORALES**

El número medio de socios de trabajo de Eroski, S. Coop. a 31 de enero de 2003 y 2004 era de, respectivamente, 7052 y 7785. Adicionalmente, a 31 de enero de 2003 se contaba con un número medio de 1138 trabajadores no socios. A 31 de enero de 2004 el número de trabajadores no socios en media era de 793.

El número medio de empleados de Eroski, S. Coop. distribuido por categoría ha sido el siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Directivos	130	143
Ingenieros y licenciados	401	383
Técnicos	1.237	1.142
Ayudantes	6.422	6.910
<b>Total</b>	<b>8.190</b>	<b>8.578</b>

El número medio de trabajadores del Grupo Eroski ascendía a 31 de enero de 2003 a 23.837 y a 31 de enero de 2004 a 28.351 (7785 socios y 20.566 no socios).

El número medio de empleados del Grupo Eroski distribuido por categoría ha sido el siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Directivos	264	270
Mandos	2.251	2.004
Técnicos	1.625	4.979
Operativos	19.697	21.098
<b>Total</b>	<b>23.837</b>	<b>28.351</b>

#### IV.4. POLÍTICA DE INVERSIONES

##### IV.4.1. Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización o proyectos en firme para los próximos años y su modo de financiación.

La estrategia del Grupo hasta el 2005 se centra en consolidar su posición en el mercado español de distribución alimentaria, tanto por volumen de ventas como por la procedencia de capital no foráneo. Para consolidar esta estrategia, la Sociedad parte de tres pilares:

- Crecimiento: Se desea crecer en tamaño, bien mediante crecimiento propio de las ventas y del número de establecimientos, bien mediante la firma de diversas alianzas (como se ha hecho hasta ahora con Udama, Vegalsa, y Supera) con operadores locales. Este crecimiento, además de ser la base de capacidad de gestión que supone el volumen de compras gestionado, permite una presencia creciente de Eroski en las distintas Comunidades y poblaciones de España.
- Enriquecimiento de la oferta: La distribución de productos y servicios al consumidor final a través de distintos canales comerciales, constituye la principal actividad del Grupo Eroski. Se abarcan todas las modalidades de venta detallista: los autoservicios de proximidad (a través de la enseña "Eroski City"), los supermercados (Eroski Center) y los hipermercados: Eroski. La característica común de todos los formatos es la amplia oferta de productos frescos, reforzada con productos de marca propia y calidad controlada Consumer-Natur y las prestaciones de Travel Club. La oferta tradicional de productos se ha ido ampliando y enriqueciendo con nuevos productos y servicios tales como venta on-line, gasolineras, multiauto, productos financieros, multifood (comida preparada)
- Diversificación: desarrollo de actividades diferenciadas de la actividad alimentaria tales como ocio (agencias de viaje de Viajes Eroski, S.A.), deporte (tiendas de deportes de Forum Sport, S.A.), perfumerías Dapargel, distribución de productos educativos, culturales y de ocio (venta de libros, música, juguetes etc a través de Abacus España, S.A. -véase capítulo VII siguiente-), etc.

Eroski ha destinado los recursos generados por el negocio a la financiación de las inversiones en aperturas de nuevas tiendas. Asimismo, durante los pasados ejercicios, una parte de las inversiones se destinó a la adquisición de participaciones en sociedades de cara a la expansión del negocio.

Las inversiones del Grupo Eroski en los dos últimos ejercicios han sido las siguientes:

Miles de Euros	31 enero 2003	%	31 enero 2004
Patentes, Marcas y Nombres Comerciales	820	(24,15)	622
Fondo de Comercio	-		4.131
Derechos de traspaso	312	205,45	953
Aplicaciones Informáticas	4.760	135,92	11.230
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	2.759	227,18	9.027
Otro inmovilizado inmaterial	4.797	34	6.428
Terrenos	54.298	(7,48)	50.232
Construcciones	124.877	(6,29)	117.015
Instalaciones Técnicas y maquinaria	36.112	(59,94)	57.757
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	29.924	66,46	49.812
Equipos para procesos de información	6.861	63,44	11.214
Elementos de transporte	262	(68,32)	83
Otro inmovilizado material	4.438	17,53)	5.216
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	33.203	86,88	62.051
<b>Inmovilizado Material e Inmaterial (1)</b>	<b>303.423</b>	<b>27,13</b>	<b>385.771</b>

Participaciones puestas en equivalencia	3.061	248,15	10.657
Créditos a empresas asociadas	6.335	120,99	14.000
MCC Inversiones S.P.E., S. Coop.	2.203	(20,97)	1.741
Caja Laboral Popular Coop. de Crédito	1.492		
		(16,68)	1.243
Gestión de Participaciones, S.C. P. (Gespa)	2.931	3,68	3.039
Otras participaciones	7.744	11,05	8.600
Otros créditos	475	397,26	2.362
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	3.283	(37,92)	2.038
<b>Inmovilizaciones financieras</b>	<b>27.524</b>	<b>58,70</b>	<b>43.680</b>
<b>TOTAL</b>	<b>330.947</b>	<b>29,76</b>	<b>429.451</b>

(No se incluyen desinversiones)

(1) No incluye incorporaciones al perímetro de consolidación. A 30 de abril de 2004, no se incluye detalle por cuenta contable al no existir dicha información hasta el cierre del ejercicio.

Tal y como se indica en el Capítulo VII del presente Folleto, se ha producido, durante el presente ejercicio, la apertura de 4 hipermercados, 2 gasolineras, 15 supermercados, 13 agencias de viajes y 2 perfumerías. Las inversiones directas de Eroski, S. Coop. durante los dos últimos ejercicios han sido las siguientes:

Miles de Euros	31 Enero 2003	%	31 Enero 2004
Propiedad Industrial	187	60,43	300
Fondo de comercio			
Aplicaciones Informáticas	3.075	198,41	9.176
Derechos sobre bienes cedidos en uso	-		14
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	28	1.507,14	450
Terrenos	7.764	71,88	13.345
Construcciones	19.078	57,67	30.080
Instalaciones Técnicas y maquinaria	2.620	22,56	3.211
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	15.089	59,87	24.123
Equipos para procesos de información	4.729	43,16	6.770
Elementos de transporte	1		2
Anticipos e inmovilizado material en curso	13.254	(67,96)	4.246
<b>Inmovilizado Material e Inmaterial</b>	<b>65.825</b>	<b>39,33</b>	<b>91.717</b>
Participaciones en empresas del grupo (1)	186.796		-
Créditos a largo plazo a empresas del grupo	56.134	(20,37)	200.567
Cartera de valores a largo plazo	3.751		2.987
Otros créditos			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	183	(35,52)	118
<b>Inmovilizado Financiero</b>	<b>246.864</b>	<b>(17,50)</b>	<b>203.672</b>
<b>TOTAL</b>	<b>312.689</b>	<b>(5,53)</b>	<b>295.389</b>

(1) Los 186 millones de participaciones en empresas del grupo corresponden a una capitalización de un préstamo participativo

El ritmo de expansión del Grupo se pretende mantener en los próximos cuatro años, lo que dará lugar a una cifra de inversiones total para el cuatrienio 2005-2008 de más de 2.000 millones de euros (tal y como se describe con más detalle en el apartado VII.1.2.).

## CAPITULO V

### EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.

#### V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DE EROSKI, S. COOP.

##### V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios cerrados.

##### Balance de los ejercicios anuales terminados a 31 de enero de 2004 y 2003:

<b>Activo (en miles de euros)</b>	<b>31.01.03</b>	<b>% variación</b>	<b>31.01.04</b>
<b>Inmovilizado</b>			
Gastos de establecimiento	6.547	9,53	7.171
Inmovilizaciones inmateriales	18.326	31,23	24.049
Inmovilizaciones materiales	538.189	4,85	564.317
Terrenos	127.129	13,02	143.690
Construcciones	428.330	7,65	461.109
Instalaciones técnicas y maquinaria	51.323	5,62	54.210
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	215.680	10,21	237.722
Equipos para procesos de información	60.654	10,98	67.311
Elementos de transporte	460	0,43	462
Activos e inm. Materiales en curso y otro inm. mat.	11.713	(66,28)	3.949
Amortización acumulada	<u>(357.100)</u>	<u>13,17</u>	<u>(404.136)</u>
Inmovilizaciones financieras	<u>276.998</u>	<u>58,03</u>	<u>437.761</u>
	<b>840.060</b>	<b>23,00</b>	<b>1.033.298</b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>87</b>	<b>71,26</b>	<b>149</b>
<b>Activo circulante</b>			
Socios por desembolsos exigidos	4.050	(1,97)	3.970
Existencias	111.668	(0,53)	111.073
Deudores	111.502	18,31	131.917
Inversiones financieras temporales	103.318	(28,24)	74.144
Tesorería	13.232	(44,32)	19.097
Ajustes por periodificación	413	(58,84)	170
	<u>344.183</u>	<u>(1,11)</u>	<u>340.371</u>
	<b>1.184.330</b>	<b>16,00</b>	<b>1.373.818</b>
<b>Pasivo (en miles de euros)</b>	<b>31.01.03</b>	<b>% variación</b>	<b>31.01.04</b>
<b>Fondos propios</b>			
Capital suscrito	303.536	31,78	400.017
Prima de emisión	-		3.808
Reservas de revalorización	12.584	(33,52)	8.365
Reservas	244.591	12,08	274.140
Beneficios del ejercicio	<u>57.498</u>	<u>26,43</u>	<u>72.694</u>
	<b>618.209</b>	<b>22,78</b>	<b>759.024</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>6.320</b>	<b>(32,85)</b>	<b>4.244</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>13.277</b>	<b>31,17</b>	<b>17.416</b>
<b>Acreedores a largo plazo</b>			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.047	1,53	1.063
Deudas con entidades de crédito	5.024	134,33	11.773
Otros acreedores	<u>4.906</u>	<u>(6,15)</u>	<u>4.604</u>
	<b>10.977</b>	<b>58,88</b>	<b>17.440</b>
<b>Acreedores a corto plazo</b>			
Deudas con entidades de crédito	42.314	8,75	46.019
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.697	(24,74)	3.535
Acreedores comerciales	423.597	6,67	451.863
Otras deudas no comerciales	62.880	13,20	71.182
Ajustes por periodificación de pasivo	<u>2.059</u>	<u>50,31</u>	<u>3.095</u>
	<u>535.547</u>	<u>7,50</u>	<u>575.694</u>
	<b>1.184.330</b>	<b>16,00</b>	<b>1.373.818</b>



◆ **Comentarios analíticos a las variaciones significativas de Balance:**

a) **Inmovilizado.-**

Este capítulo crece un 23%, destacando porcentualmente las Inmovilizaciones Inmateriales y las Inmovilizaciones Financieras, con un 31,23% y 58,03% respectivamente.

En el primer caso se trata de aplicaciones informáticas incorporadas a los sistemas de gestión y en el segundo préstamos participativos otorgados a la filial Cecosa para la realización del programa de inversiones en las sociedades del Grupo consolidado.

El incremento del 4,85% en Inmovilizaciones Materiales se refiere a inversiones en Terrenos y Edificios, así como de instalaciones propias de la Cooperativa, tanto en nuevos puntos de venta como Plataformas de Distribución.

b) **Activo circulante.-**

Este capítulo evoluciona escasamente, habiendo experimentado un descenso del 1,11%. Sin embargo, podemos observar que, las cuentas Inversiones Financieras Temporales y Tesorería han registrado importantes descensos debido a las necesidades de financiación del ejercicio.

En este contexto y en el mismo capítulo, cabe destacar el incremento de la cuenta de Deudores en un 18% debido a las transacciones comerciales tanto con clientes externos de franquicia, etc. y también empresas del Grupo.

c) **Fondos Propios.-**

El crecimiento de los Fondos Propios ha sido similar porcentualmente al Inmovilizado (22,78%)

El capital suscrito, que se incrementa el 31,78%, está fuertemente influenciado por la 2ª emisión de Aportaciones Financieras Eroski, efectuada en Junio-Julio de 2003 por importe de 70 millones de euros.

El siguiente concepto que origina incremento de Fondos Propios es la distribución de resultados del ejercicio anterior que afecta a capital y a reservas, que aumentan un 12,08%.

d) **Acreedores a Largo Plazo.-**

Esta partida que se incrementa un 58,88%, está prácticamente justificada por el aumento de las deudas con entidades de crédito en seis millones de euros, debido a operaciones de endeudamiento realizadas durante el ejercicio, con objeto de potenciar los recursos permanentes.

e) **Acreedores a Corto Plazo.**

El Pasivo Circulante muestra un aumento del 7,50%. Hay que hacer mención principalmente a la cuenta de Acreedores Comerciales que crece un 6,67%, como consecuencia del incremento de las ventas, aunque en menor medida.

Asimismo destaca el alza registrada por Otras Deudas no comerciales, donde se incluyen las obligaciones pendientes de vencer por las inversiones realizadas

Las Deudas con Entidades de Crédito también han aumentado, en un 8,75%, como complemento a la cobertura de las necesidades de financiación.

f) **Total Balance.**

La masa financiera total ha experimentado un crecimiento del 16%, muy superior al de las ventas, condicionado por el incremento del inmovilizado.

**V.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios anuales terminados al 31 de enero de 2004 y 2003.**

Se incluye a continuación la Cuenta de Resultados según el formato interno de la Sociedad, y presentándola en un formato resumido.

(Miles)

CONCEPTO	31/01/04		31/01/03	
	Importe	% s/ VN	Importe	% s/ VN
Ventas Netas	1.851.336	100,00	1.713.401	100,00
Coste de Ventas (1)	-1.406.047	-75,95	-1.309.937	-76,45
Margen Bruto	445.289	24,05	403.464	23,55
Gastos de explotación netos	-260.470	-14,07	-240.079	-14,01
<b>Resultado explotación bruto (EBITDA)</b>	<b>184.819</b>	<b>9,98</b>	<b>163.385</b>	<b>9,54</b>
Amortizaciones y provisiones	-55.391	-2,99	-53.485	-3,12
Resultado económico	129.428	6,99	109.900	6,41
Resultado financiero neto	5.798	0,31	2.640	0,15
<b>Resultado ordinario</b>	<b>135.226</b>	<b>7,30</b>	<b>112.540</b>	<b>6,57</b>
Resultado extraordinario y otros	-37.084	-2,00	-35.609	-2,08
Resultado antes de impuestos	98.142	5,30	76.931	4,49
Impuesto de Sociedades	-601	-0,03	-150	-0,01
<b>Resultados antes intereses capital</b>	<b>97.541</b>	<b>5,27</b>	<b>76.781</b>	<b>4,48</b>
Intereses de capital	-24.847	-1,34	-19.283	-1,13
Resultado después de intereses	72.694	3,93	57.498	3,36

(1) Incluye, además del coste de aprovisionamientos, el importe reflejado contablemente como ingresos de explotación pero que en el análisis interno se considera como menor coste de ventas

**V.1.3. Explicación analítica de la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad y de las partidas y márgenes de resultados más significativos en los dos últimos ejercicios con explicación y detalle de los factores que han determinado su evolución indicando la influencia y relación de estos factores con la evolución habida en los activos, pasivos y patrimonio neto de la entidad.**

La cifra de Ventas mejora en un 8,1% el registro del ejercicio precedente. El crecimiento se produce con generalidad en las diversas enseñanzas, aunque es mayor en el formato Supermercados que en el de Hipermercados, destacando especialmente los Eroski City.

El Margen Bruto generado por las Ventas muestra una mejora porcentual de 0,50 puntos porcentuales y es nuevamente el formato Supermercado el que aporta una mejor evolución en este concepto, recogiendo directamente la mejora en la gestión de aprovisionamientos.

El comportamiento de los Gastos Netos de Explotación también muestra una evolución al alza, aunque en una medida mucho más reducida, pues se produce un incremento de únicamente 0,06 puntos porcentuales en su importancia relativa sobre Ventas.

Con ello el Resultado de Explotación bruto (el EBITDA) alcanza la estimable cota del 9,98% sobre Ventas, creciendo en 0,44 puntos porcentuales, reflejo de una fortaleza económica significativa.

El Resultado Ordinario tiene una evolución también positiva y de mayor calado, pues las Amortizaciones reducen su peso al no ser las Inversiones el principal motivo del incremento de Ventas y la mejora de la posición financiera ha permitido mejorar la obtención de ingresos financieros, a pesar de la reducción de los tipos de interés en el mercado.

Los Resultados Extraordinarios negativos suponen una detracción de 37,1 millones de euros a los Beneficios Ordinarios. El concepto más significativo incluido es el de la dotación del 4,48% sobre las Ventas Netas a la provisión de cartera por las sociedades participadas por 38,75 millones de euros, con repercusión algo inferior a la del ejercicio 2002.

El dato de comparación homogénea con las Sociedades de naturaleza no cooperativa, el de Resultados antes de intereses al Capital, lleva a conclusiones similares a las ya comentadas en los anteriores epígrafes de Resultados, de buen ejercicio económico, mejorando un 27,04% sobre el ejercicio anterior y suponiendo un 5,27% sobre las Ventas Netas.

Finalmente los Beneficios del ejercicio 2003 se posicionan en 72,69 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 26,43% sobre el año anterior, conseguido a pesar del aumento del 28,85% en las aportaciones sociales, que corresponden a un importe de 24,85 millones de euros. El incremento de las retribuciones a las aportaciones sociales viene ocasionado por los siguientes conceptos: a) Incorporación a capital de la parte correspondiente de la distribución de resultados del ejercicio 2002 (22,7 millones de euros incorporados a las aportaciones sociales), que incrementa en el citado importe la base de capitales a retribuir, b) abono de intereses de las Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski (AFSE) emitidas en 2002 por un ejercicio completo (en el 2002 fue sólo de un poco más de medio ejercicio) y c) intereses abonados a las AFSE emitidas en el propio 2003, que por lo tanto no existían en el 2002 y que sí generan intereses (de algo menos de medio ejercicio) en el 2003.

**V.1.4. Cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión correspondientes al último ejercicio.**

Se acompaña como Anexo 1 al presente Folleto Informativo, formando parte del mismo, las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión de Eroski, S. Coop. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de enero de 2004.

**V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS DE GRUPO EROSKI.**

**V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios cerrados.**

Balance de los ejercicios anuales terminados al 31 de enero de 2004 y 2003.

<b>Activo (en miles de euros)</b>	<b>31.01.03</b>	<b>% variación</b>	<b>31.01.04</b>
<b>Accionistas por desembolsos no exigidos</b>	-		<b>2.700</b>
<b>Inmovilizado</b>			
Gastos de establecimiento	42.492	8,29	46.014
Inmovilizaciones inmateriales	130.893	32,83	173.863
Inmovilizaciones materiales	1.533.387	13,59	1.741.770
Inmovilizaciones financieras	<u>134.796</u>	<u>7,31</u>	<u>144.649</u>
	<b>1.841.568</b>	<b>14,37</b>	<b>2.106.296</b>
<b>Fondo de comercio de consolidación</b>	<b>121.845</b>	<b>72,16</b>	<b>209.777</b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	7.404	11,56	8.260
<b>Activo circulante</b>			
Socios por desembolsos exigidos	4.050	(1,97)	3.970
Existencias	416.992	5,37	439.405
Deudores	188.400	33,99	252.451
Inversiones financieras temporales	67.329	(1,51)	66.314
Tesorería	63.456	27,37	80.824
Ajustes por periodificación	<u>4.450</u>	<u>30,56</u>	<u>5.810</u>
	<b>744.677</b>	<b>13,98</b>	<b>848.774</b>
	<b><u>2.715.494</u></b>	<b>16,95</b>	<b><u>3.175.807</u></b>

<b>Pasivo (en miles de euros)</b>	<b>31.01.03</b>	<b>% variación</b>	<b>31.01.04</b>
<b>Fondos propios</b>			
Capital suscrito	303.536	31,78	400.017
Prima de emisión	-		3.808
Reservas de revalorización	12.584	(33,52)	8.365
Reservas	349.906	19,98	419.806
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(105.676)	38,82	(146.705)
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	(111)	(14,41)	(95)
Beneficios atribuibles a la sociedad dominante			
Beneficios consolidados	55.349	50,94	83.547
Pérdidas (beneficios) atribuidos a socios externos	483	(2179,92)	(10.046)
	<b>616.071</b>	<b>23,15</b>	<b>758.697</b>
<b>Socios externos</b>	<b>116.373</b>	<b>10,94</b>	<b>129.103</b>
<b>Diferencia negativa de consolidación</b>	<b>355</b>	<b>34,37</b>	<b>477</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>9.124</b>	<b>(17,70)</b>	<b>7.509</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>26.654</b>	<b>44,93</b>	<b>38.631</b>
<b>Acreeedores a largo plazo</b>			
Deudas con entidades de crédito	491.324	9,21	536.624
Deudas con empresas del grupo y asociadas	6.232		-
Otros acreedores	52.090	25,61	65.432
Provisiones para operaciones de tráfico	-	-	3.195
	<b>549.646</b>	<b>10,11</b>	<b>605.251</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>			
Deudas con entidades de crédito	226.056	61,36	364.776
Deudas con empresas asociadas	18.894	(95,85)	783
Acreeedores comerciales	938.756	8,93	1.022.630
Otras deudas no comerciales	207.988	17,11	243.586
Provisiones para operaciones de tráfico	1.091	(30,34)	760
Ajustes por periodificación	4.486	(19,66)	3.604
	<b>1.397.271</b>	<b>17,09</b>	<b>1.636.139</b>
	<b>2.715.494</b>	<b>16,95</b>	<b>3.175.807</b>

◆ **Comentarios a las partidas más significativas del Balance consolidado:**

I) **ACTIVO:**

a) **Inmovilizado.-**

El primer capítulo en peso específico es el de Inmovilizaciones Materiales que crece un 13,59% como reflejo de las inversiones en activo fijo realizadas por el Grupo en su desarrollo e incorporaciones al perímetro de consolidación como la adquisición de Distribución Mercat, S.A.. También están deducidas las desinversiones realizadas.

Las Inmovilizaciones Inmateriales se incrementan un 32,83%, centrándose principalmente en aplicaciones informáticas para la gestión y fondos de comercio generados por adquisiciones de participaciones sociales, destacando la adquisición de la participación en Mercat.

También se observa un incremento del 7,31% en Inmovilizaciones Financieras, compuesto por adquisiciones de participación en sociedades de promoción de centros comerciales, créditos y préstamos a sociedades participadas y bajas como la participación en Distribución Mercat, S.A. que se integra en el perímetro de consolidación.

En conjunto el Inmovilizado se incrementa un 14,37%. Se analizan a continuación las partidas más significativas del Inmovilizado:

(i) Inmovilizaciones inmateriales:

A continuación se detalla el desglose de las inmovilizaciones inmateriales del Balance Consolidado:

(en miles de euros)	<b>31.01.03</b>	<b>%</b>	<b>31.01.04</b>
Coste			
Patentes, marcas y nombres comerciales	2.712	24,55	3.378
Fondo de comercio	116.291	25,21	145.618
Derechos de traspaso	8.994	22,68	11.034
Aplicaciones informáticas	21.905	62,34	35.561
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	25.021	59,11	39.813
Otro inmovilizados inmaterial	17.691	40,57	24.869
	<b>192.614</b>	<b>35,12</b>	<b>260.273</b>
Amortización acumulada			
Patentes, marcas y nombres comerciales	(2.156)	23,88	(2.671)
Fondo de comercio	(30.660)	41,11	(43.266)
Derechos de traspaso	(3.406)	56,40	(5.327)
Aplicaciones informáticas	(13.629)	31,10	(17.868)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(5.799)	51,73	(8.799)
Otro inmovilizado inmaterial	(4.675)	57,49	(7.363)
	<b>(60.325)</b>	<b>41,39</b>	<b>(85.294)</b>
Provisión	(1.396)	(20,05)	(1.116)
	<b>130.893</b>	<b>32,82</b>	<b>173.863</b>

Las Inmovilizaciones Inmateriales incluyen la utilización por el Grupo, mediante contratos de arrendamiento financiero, de ciertos bienes de inmovilizado inmaterial, fundamentalmente instalaciones técnicas y maquinaria y otras instalaciones, utillaje y mobiliario y elementos de transporte cuyo valor neto al 31 de enero de 2004 asciende a 31.014.000 euros (19.222.000 euros al 31 de enero de 2003).

En cuanto a la amortización de dicho inmovilizado inmaterial, ésta se realiza conforme a los siguientes criterios:

Patentes, marcas y nombres comerciales	3-5 años
Fondo de Comercio	5-20 años
Derechos de traspaso	5-20 años
Aplicaciones informáticas	3-6 años
Arrendamiento Financiero	Amortización lineal durante la vida útil del correspondiente bien.
Otro inmovilizado inmaterial	Hasta 20 años

(ii) Inmovilizaciones materiales:

Se incluye a continuación el detalle del inmovilizado material al 31 de enero de 2004 y 2003:

	31.01.03	% variación	31.01.04
Costes			
Terrenos	404.041	13,34	457.929
Construcciones	904.697	8,94	985.606
Instalaciones técnicas y maquinaria	265.485	23,71	328.423
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	404.348	23,81	500.643
Equipos para procesos de información	83.683	19,69	100.158
Elementos de transporte	4.359	18,05	5.146
Otro inmovilizado material	30.955	23,27	38.157
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	31.380	89,41	59.438
	<b>2.128.948</b>	<b>16,28</b>	<b>2.475.500</b>
Amortización acumulada			
Construcciones	(166.760)	19,80	(199.785)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(107.289)	22,68	(131.623)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(236.274)	25,16	(295.716)
Equipos para procesos de información	(62.246)	23,85	(77.091)
Elementos de transporte	(2.838)	27,91	(3.630)
Otro inmovilizado material	(19.654)	25,31	(24.629)
	<b>(595.061)</b>	<b>23,09</b>	<b>(732.474)</b>
Provisiones	(500)	151,20	(1.256)
	<b>1.533.387</b>	<b>13,59</b>	<b>1.741.770</b>

En el ejercicio terminado en 31 de enero de 1997, Eroski, S. Coop., al amparo de la Norma Foral 6/96, de 21 de noviembre, de la Diputación Foral de Vizcaya y Cenco, S.A., Erosmer Ibérica, S.A., sociedad participada a través de Erosmer, S.A., Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A. y Unión de Detallistas de Alimentación de Mediodía y Aragón, S.A. (UDAMA), todas ellas sociedades del Grupo, al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, se acogieron a la actualización de balances regulada por las citadas normativas incrementando el valor de sus activos inmateriales en 75.000 euros y el de sus activos materiales en 66.673.000 euros.

En cuanto a la política de amortizaciones del Grupo, la amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal, durante los siguientes años de vida útil estimados:

Construcciones	10-50 años
Instalaciones técnicas y maquinaria	3-16 años
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-16 años
Equipos para procesos de información	3-7 años
Elementos de transporte	4-12 años
Otro inmovilizado material	4-14 años

Al 31 de enero de 2004 el concepto de terrenos incluye fincas y solares por un importe acumulado de 17.185.000 euros que han sido adquiridos para poder desarrollar en un futuro centros comerciales para llevar a cabo la actividad de la Sociedad y de las sociedades dependientes (89.391.000 al 31 de enero de 2003). Los Administradores consideran que, en caso de que en el futuro alguno de dicho terrenos no sean utilizados para la mencionada finalidad y se proceda a su venta, no se incurrirá en pérdidas en su realización.

Durante el ejercicio terminado en 31 de enero de 2004 se han incluido en el coste del inmovilizado material gastos financieros por importe de 834.000 euros (2.364.000 euros al 31 de enero de 2003).

Al 31 de enero de 2004, inmovilizaciones materiales por un importe acumulado de 213.697.000 euros se encuentran hipotecadas en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios obtenidos por sociedades del Grupo (207.262.000 euros al 31 de enero de 2003).

Durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 2001, la Sociedad vendió a terceros una galería comercial. En relación con la venta de la galería comercial mencionada anteriormente, del importe total de la venta, 10.379.000 euros fueron aplazados y, de este importe, 4.152.000 euros se cobraron durante los ejercicios 2001 y 2002, 2.075.000 euros se han cobrado durante el ejercicio 2003, y el resto del precio, es decir, 4.152.000 euros que inicialmente se iban a cobrar en dos plazos con vencimiento 14 julio de 2004 y 2005, finalmente se cobrarán en un único plazo, previsto para el 14 de julio de 2004. Adicionalmente, al precio inicialmente estipulado, se convino un importe variable en función de los alquileres devengados durante el ejercicio 2001 por la renta variable a percibir por el comprador derivado de los contratos de alquiler ya establecidos a la fecha de la compra-venta. El cobro del importe aplazado de 10.379.000 euros, más el importe variable que resulte en función de las rentas mencionadas anteriormente, se está sujeto a una cláusula suspensiva de que al menos el 50% de la renta fija anual al 30 de junio de 2000, equivalente a 3.418.000 euros y relativa a los contratos en vigor a esa fecha y a una serie de locales comprendidos en la compra-venta, se mantenga al 1 de julio de cada uno de los años comprendidos en el periodo de pago. El plazo de cobro del importe condicionado que, en su caso, la Sociedad vaya a percibirse extiende de forma variable entre el 14 de julio del año 2001 y el 14 de julio del año 2005. Los importes aplazados devengan un interés simple equivalente al Mibor a un año, o el interés que oficialmente le sustituya en el futuro, vigente al inicio de cada uno de los periodos de devengo, siendo el vigente al 31 de diciembre de 2003 el 3,684 (4,327% al 31 de enero de 2002). En el ejercicio terminado en 31 de enero de 2004 se han cobrado los intereses devengados en dicho ejercicio que han ascendido a 276.000 euros (196.000 euros al 31 de enero de 2003) y que figuran registrados en ingresos financieros en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

Siguiendo un criterio de máxima prudencia y dados los condicionantes existentes, los Administradores de la Sociedad optaron por no reconocer el importe de 10.379.000 euros, a efectos de la determinación del beneficio generado en la venta de la citada galería. Este importe se registró al 31 de enero de 2001 como un ingreso a distribuir en varios ejercicios y se reconoce como ingreso, y por tanto como beneficios, en el momento en el que se perciben las cuotas de los importes aplazados o cuando la Sociedad tiene evidencia de que se han cumplido las condiciones contractuales que generan su derecho de cobro. En este sentido, en el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 se ha reconocido como ingreso, por haberse cobrado y cumplido las condiciones contractuales, un importe de 6.227.000 euros (4.145.000 euros al 31 de enero de 2003) de los cuales 2.082.000 euros se han registrado como beneficios procedentes del inmovilizado material, en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas, quedando aún de esta operación un importe de 4.152.000 euros pendientes en ingresos a distribuir en varios ejercicios al 31 de enero de 2004, relativos a la venta de la galería comercial descrita anteriormente (6.234.000 euros al 31 de enero de 2003).

Asimismo, tanto la Sociedad como la participada Erosmer Ibérica, S.A. durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 1999 vendieron a terceros dos galerías comerciales de otros centros. Del importe total de la venta 21.132.000 euros fueron aplazados, teniendo como límite de cobro el 18 de diciembre del año 2003. Adicionalmente, al precio inicialmente estipulado, se convino un importe variable en función de los alquileres devengados durante el ejercicio 1999 por la renta variable a percibir por el comprador derivada de los contratos de alquiler ya establecidos a la fecha de la compra-venta. Del mencionado importe de venta una vez considerado el importe ya cobrado, el cobro del importe restante aplazado de 16.075.000 euros más el importe variable resultante en función de las rentas mencionadas anteriormente, estaba sujeto a una cláusula suspensiva de que al menos el 50% de la renta fija anual al 30 de octubre de 1998 relativa a los contratos en vigor a esa fecha, por una serie de locales comprendidos en la compra-venta, se mantengan al 1 de diciembre de cada uno de los años comprendidos en el periodo de pago. El plazo de cobro del importe condicionado que, en su caso, las sociedades fueran a percibir, se extendía de forma variable entre el 18 de diciembre de 2000 y el 2003. Los importes aplazados devengan un interés simple equivalente al MIBOR a un año, o el interés que oficialmente les sustituye en el futuro, vigente al inicio de cada uno de los periodos de devengo que, para el segundo plazo de cobro, los intereses aplicados, acumulados para los tres años de deudas ascendieron al 15,12%.



Siguiendo un criterio de máxima prudencia y dados los condicionantes existentes, los Administradores de la Sociedad optaron por no reconocer el importe aplazado, 16.075.000 euros a efectos de la determinación del beneficio de la transacción. En este sentido, en el ejercicio terminado en 31 de enero de 2003 se reconoció como ingreso, por haberse cobrado y cumplido las condiciones contractuales, un importe de 4.295.000 euros y en el ejercicio terminado en 31 de enero de 2003 ya se han dado las circunstancias contractuales que han permitido a las sociedades cobrar la totalidad del importe pendiente, que ascendía a 4.255.000 euros, habiéndose registrado en el epígrafe de beneficios enajenación de inmovilizado material de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

El saldo acumulado pendiente de cobro por la venta de galerías comerciales al 31 de enero de 2004 asciende a 4.152.000 euros (6.227.000 euros al 31 de enero de 2003).

En los ejercicios terminados en 31 de enero de 2002 y 2003 Erosmer Ibérica, S.A., una sociedad participada de Erosmer, S.A. realizó dos operaciones de venta a terceros de diez inmuebles, comprensivos de seis hipermercados y cuatro hipermercados más sus galerías correspondientes, y de siete inmuebles comprensivos de otros tantos hipermercados, respectivamente. Posteriormente dicha sociedad estableció con los propietarios de los inmuebles previamente vendidos, una serie de contratos de arrendamiento por un período improrrogable de veinte años, que finalizan el 31 de Julio de 2021 y el 31 de diciembre de 2022 para cada operación, con una opción de compra de impone significativo, que debe ser ejercitada por pares de centros, excepto para uno de ellos, contractualmente fijado, es decir, el ejercicio de la opción de compra no se puede realizar sobre un solo Centro, sino que se debe ejercitar sobre los centros por parejas, ya establecidos en los contratos de arrendamiento.

El importe acumulado de las cuotas de arrendamiento estimadas, incluidas las opciones de compra, de los contratos de arrendamiento descritos en el párrafo anterior, pendientes al 31 de enero de 2004, totalizan 506.520.000 euros (525.838.000 euros al 31 de enero de 2003).

Durante el ejercicio terminado en 31 de enero de 2003 Erosmer Ibérica, S.A., realizó la venta a terceros de un inmueble destinado a hipermercado, que originó una plusvalía neta de gastos de la operación de 5.638.000 euros que figura registrado en el epígrafe de beneficios e ingresos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Posteriormente dicha sociedad ha establecido con el propietario del inmueble previamente vendido un contrato de arrendamiento por un período de veinticinco años, que finaliza el 28 de mayo de 2027, cuyo plazo inicial podrá ser prorrogado a su vencimiento por un plazo adicional de otros veinticinco años, y posee una opción de compra por importe significativo, que podrá ser ejecutada el primer trimestre de los años doce, veinticinco y treinta y siete.

Así mismo, durante el ejercicio terminado en 31 de enero de 2004 Erosmer Ibérica, S.A., una sociedad participada de Erosmer, S.A., ha realizado la venta a terceros de un inmueble destinado a hipermercado. Esta venta ha originado una plusvalía, neta de gastos de la operación, de 2.457.000 euros que figura registrada en el epígrafe de beneficios e ingresos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Posteriormente dicha sociedad participada ha establecido con el propietario del inmueble previamente vendido un contrato de arrendamiento por un período de veinticinco años, que finaliza el 28 de abril de 2028. Sin perjuicio de lo anterior, la arrendataria podrá dar por resuelto el contrato en la fecha de vencimiento del año duodécimo desde la fecha de la entrada en vigor del mismo. Terminado el plazo pactado el vencimiento podrá ser prorrogado por un plazo de veinticinco años más o bien ejercer la opción de compra por importe significativo. Sin perjuicio de lo anterior la arrendataria podrá dar por resuelto el contrato en la fecha de vencimiento del año duodécimo o bien ejercer la opción de compra por importe significativo.

Para las cuatro operaciones de venta de inmuebles mencionadas anteriormente, dado el significativo importe de las opciones de compra, así como el hecho que deba ejercitarse por pares de centros excepto para uno de ellos y para los dos últimos centros descritos, vendidos individualmente, los Administradores entienden que existen dudas razonables sobre si en su momento se ejercitarán las opciones de compra, habiendo considerado que estos contratos no

corresponden a arrendamientos financieros y, por tanto, se consideran contratos de alquiler registrándose en servicios exteriores los alquileres satisfechos en cada período de devengo.

La gestión administrativa, técnica, comercial y promocional de las galerías de los inmuebles vendidos, en virtud de lo estipulado en los contratos de gestión llevados a cabo a tal efecto, es a cargo de la sociedad participada Erosmer Ibérica, S.A.

Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2003 Erosmer Ibérica, S.A., ha realizado la venta a terceros de varios inmuebles destinados a espacios comerciales y una cuota indivisa sobre locales y aparcamientos. Esta venta ha originado una plusvalía, neta de gastos de operación, de 12.892.000 euros que figura registrada en el epígrafe de beneficios e ingresos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

El coste de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de enero de 2004 asciende a 242.634.000 euros (200.421.000 euros al 31 de enero de 2003).

El valor neto al 31 de enero de 2004 de las inmovilizaciones materiales correspondiente a las sociedades dependientes consolidadas y situadas fuera del territorio español (titularidad de la filial francesa Sofides) asciende a 32.667.000 euros (31.818.000 euros al 31 de enero de 2003).

Durante el ejercicio terminado en 31 de enero de 2004 se han incluido en el coste de inmovilizado material gastos financieros por importe de 834.000 euros (2.364.000 euros al 31 de enero de 2003).

Al 31 de enero de 2004, inmovilizaciones materiales por un importe acumulado de 213.697.000 euros se encuentran hipotecadas en garantía de la devolución de ciertos préstamos bancarios obtenidos por sociedades del Grupo (207.262.000 euros al 31 de enero de 2003).

**(iii) Inmovilizaciones financieras:**

Se incluye a continuación el detalle del inmovilizado financiero a 31 de enero de 2004 y 2003:

	<b>31.01.03</b>	<b>% variación</b>	<b>31.01.04</b>
<b>Participaciones puestas en equivalencia</b>			
Desarrollo Comercial Urbano de Alava, S.A.	12.723	9,35	13.913
Parque Miramar, S.L.	8.530	0,16	8.544
Desarrollo Comercial Urbano de Lugo XXI, S.A.	325	2.000,62	6.827
Avenida M-40, S.A.	4.832	0,00	4.832
Desarrollo Comercial Urbano utrera, S.A.	4.040	(1,49)	3.980
Proyecto Shopping 2001, S.L.	397	427,71	2.095
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	905	52,49	1.380
Alliance Internationales de Distributeurs Alidis, S.A,	-	-	1.006
Desarrollos Comerciales y de Ocio Carcagente, S.L.	-	-	972
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	442	89,37	837
Entidades Recursos Eroski, S.L.	203	(60,59)	80
Distribución Mercat, S.A.	20.366	-	-
Desarrollo Comercial Urbano Alcalá de Guadaira, S.A.	1.969	-	-
	<b>54.732</b>	<b>(18,76)</b>	<b>44.466</b>
<b>Créditos a empresas asociadas</b>			
	<b>10.027</b>	<b>82,32</b>	<b>18.281</b>
<b>Cartera de valores a largo plazo</b>			
MCC Inversiones S.P.E., S. Coop.	20.624	8,44	22.365
Caja Laboral Popular Coop. De Crédito	11.888	10,46	13.131
Gestión de Participaciones, S.C.P. (GESPA)	9.734	31,22	12.773
Consum Sdad. Coop. Valenciana	687	0,00	687
Otras participaciones	7.990	58,54	12.667
	<b>50.923</b>	<b>21,01</b>	<b>61.623</b>
Otros créditos	8.709	(12,13)	7.653
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	11.738	20,64	14.161
	<b>136.129</b>	<b>7,39</b>	<b>146.184</b>
Provisiones	(1.333)	15,15	(1.535)
	<b>134.796</b>	<b>7,31</b>	<b>144.649</b>

Distribución Mercat, S.A. se constituyó por fusión de setenta y siete entidades preexistentes el 18 de mayo de 2000. Tiene su domicilio social en Marratxi (Mallorca). Su objeto social y actividad principal consiste en la distribución de productos alimenticios y de consumo, la representación y comercialización de tales productos, la manufactura y envase de productos de panadería, heladería, charcutería y elaborados cárnicos, la explotación y construcción de supermercados y establecimientos de venta al detalle, y la prestación de toda clase de servicios en régimen de mayorista a establecimientos de venta al detalle.

Durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004, y como ya se ha comentado en los capítulos anteriores, se ha producido el incremento de la participación en Distribución Mercat, S.A. pasando ésta del 40,22% al 87,31% (participación directa de Cecosa en Distribución Mercat, S.A.). A raíz de este incremento de la participación, Distribución Mercat, S.A. ha pasado a incluirse en el perímetro de consolidación del Grupo Eroski, consolidándose por el método de integración global. Este cambio en el perímetro de consolidación del grupo justifica en parte la disminución del saldo de "Participaciones puestas en equivalencia" al darse de baja en dicho epígrafe del balance los 20.366 miles de euros de la participación en Distribución Mercat, S.A.

MCC Inversiones S.P.E. S. Coop. se constituyó el 28 de abril de 1998. Tiene su domicilio social en Mondragón (Guipúzcoa). Su objeto social y actividad principal consiste en la promoción y fomento de empresas.

Caja Laboral Popular Coop. de Crédito - Lan Kide Aurrezkia se constituyó el 16 de julio de 1959. Tiene su domicilio social en Mondragón (Guipúzcoa). Su objeto social es el de servir a las necesidades financieras de sus socios y de terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito.

Gestión de Participaciones, S.C.P. (GESPA) se constituyó el 28 de julio de 1997. Tiene su domicilio social en Elorrio (Vizcaya). Su objeto social y actividad principal consiste en la adquisición, tenencia y administración de acciones o participaciones sociales de la empresa en la cual prestan sus servicios como trabajadores por cuenta ajena los socios de GESPA. Asimismo, constituye su objeto la participación en la gestión y administración de las empresas en las que sea partícipe Gestión de Participaciones, S.C.P. (GESPA).

El incremento en el saldo de Créditos a Empresas Asociadas se debe al incremento de las financiaciones otorgadas a las sociedades asociadas dedicadas al desarrollo de proyectos.

Otras participaciones, dentro de cartera de valores a largo plazo, corresponde a una serie de inversiones minoritarias efectuadas por varias de las sociedades del Grupo y registradas a su coste de inversión.

Otros créditos al 31 de enero de 2004 incluye los siguientes conceptos:

- Una cuenta a cobrar por importe de 455.000 euros al Excmo. Ayuntamiento de Alcoy.
- Un importe de 4.152.000 euros correspondiente al precio de venta aplazado, con vencimiento a largo plazo, por la venta de tres galerías comerciales. -

El saldo de provisiones al 31 de enero de 2004 y 2003 corresponde a las constituidas por varias sociedades del Grupo en relación con las inversiones registradas en cartera de valores a largo plazo.

**b) Fondo de Comercio de Consolidación.**

El crecimiento de 72,16% que experimenta esta partida, está justificada totalmente por el fondo de comercio incorporado por el incremento de la participación en Distribución Mercat, S.A., como se detalla en el siguiente cuadro del detalle y movimiento del Fondo de Comercio de Consolidación:

	31.01.03	Altas	Otros movimientos	31.01.04
<b>Coste</b>				
De sociedades consolidadas por integración global				
Distribución Mercat, S.A.	-	106.248	81.218	187.466
Subgrupo Erosmer, S.A.	28.502	-	-	28.502
Subgrupo Sofides	18.826	-	-	18.826
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A. (subgrupo)	11.149	974	-	12.123
S.A. de Supermercados y Servicios	7.769	-	-	7.769
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A. (UDAMA, subgrupo)	8.351	-	-	8.351
Cenco, S.A.	4.167	-	-	4.167
Centros Comerciales Ceco, S.A.	361	-	-	361
Forum Sport, S.A.	267	-	-	267
Erein Comercial, S.A. (subgrupo)	229	-	-	229
Erama Restauración, S.A.	262	-	-	262
Dapargel, S.L.	148	-	-	148
Multifood, S. Coop.	92	-	-	92
De sociedades consolidadas por puesta en equivalencia Distribución Mercat, S.A.	81.218	-	(81.218)	-
	<b>161.341</b>	<b>107.222</b>	<b>-</b>	<b>268.563</b>
<b>Amortización</b>				
De sociedades consolidadas por integración global				
Distribución Mercat, S.A.	-	(9.368)	(6.589)	(15.957)
Subgrupo Erosmer, S.A.	(7.082)	(1.522)	-	(8.604)
Subgrupo Sofides	(18.710)	(116)	-	(18.826)
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A (subgrupo)	(2.831)	(638)	-	(3.469)
S.A. de Supermercados y Servicios	(1.234)	(400)	-	(1.634)
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.L. (UDAMA, subgrupo)	(1.366)	(509)	(6.221)	(8.096)
Cenco, S.A. (subgrupo)	(1.063)	(237)	-	(1.300)
Centros Comerciales Ceco, S.A.	(361)	-	-	(361)
Forum Sport, S.A.	(78)	(15)	-	(93)
Erein Comercial, S.A (subgrupo)	(156)	(4)	-	(160)
Erama Restauración, S.A.	(14)	(248)	-	(262)
Dapagel, S.L.	(7)	(7)	-	(14)
Multifood, S. Coop.	(5)	(5)	-	(10=
De sociedades consolidadas por puesta en equivalencia				
Distribución Mercat, S.A.	(6.589)	-	6.589	-
	<b>(39.496)</b>	<b>(13.069)</b>	<b>(6.221)</b>	<b>(58.786)</b>
<b>Neto</b>	<b>121.845</b>	<b>94.153</b>	<b>(6.221)</b>	<b>209.777</b>

**c) Inversiones financieras temporales:**

Inversiones financieras a corto plazo corresponde al valor de adquisición más los intereses devengados al 31 de enero de 2004 y 2003 de diversas adquisiciones de activos financieros con varios vencimientos comprendidos entre un día y un año. Devengan tipos de interés anuales comprendidos entre el 1,78% y el 3,00% (3,00% y 5,00% al 31 de enero de 2003).

**d) Activo circulante.-**

En el aumento registrado por este grupo (13,98%), destacan las cuentas de Deudores, con el 34% y la Tesorería con el 27,37%.

La primera de ellas recoge los Deudores por ventas y prestación de servicios que experimenta una subida de 25 millones de euros, relacionados con el incremento del propio volumen de negocio, así como diversos deudores de otras transacciones.

La tesorería excedentaria ha tenido una evolución positiva debido a que el movimiento de las masas de entradas y salidas ha sido favorable a aquellas.

Las existencias, que contienen también un importe de 63.201.000 euros a 31 de enero de 2004 (76.410.000 euros al 31 de enero de 2003) correspondientes a terrenos y obras en curso de las sociedades de carácter inmobiliario para su posterior venta. El resto de las existencias corresponden a productos comerciales. Las existencias han evolucionado al alza en un 5,37%, evolución moderada si la comparamos con el crecimiento experimentado por el volumen de negocio.

Los consumos en los ejercicios anuales terminados en 31 de enero de 2004 y 2003 han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>31/01/2003</u>	<u>%</u>	<u>31/01/2004</u>
Compras Netas	3.132.774	18,80	3.721.991
Variación de existencias	(6.653)	(81,94)	(1.201)
Existencias de sociedades que se incorporan al perímetro de consolidación	29.800	(20,75)	23.614

La cifra de compras netas a 31 de enero de 2004 incluye 16.618.000 euros correspondientes a las efectuadas en monedas distintas del euro (32.995.000 euros al 31 de enero de 2003).

## **II) PASIVO**

### **a) Fondos Propios.-**

Registra un incremento del 23,15% (142 millones de euros) donde es preciso destacar también la emisión de aportaciones realizada por Eroski, S.Coop. por importe de 70 millones de euros que, junto con la distribución de resultados del ejercicio anterior, eleva el capítulo de Capital en el 31,78%.

La cuenta de Reservas aumenta prácticamente el 20%, justificándose casi en exclusiva por la distribución de resultados del ejercicio anterior.

Por fin tenemos los resultados del ejercicio que contribuyen en 83 millones de euros en el crecimiento global de los fondos propios.

#### - Capital suscrito:

El detalle al 31 de enero de 2004 del capital suscrito es el siguiente:

	<b><u>Miles de euros</u></b>
Aportaciones socios consumidores	503
Aportaciones socios trabajadores	239.514
Aportaciones financieras subordinadas Eroski	160.000
	<b><u>400.017</u></b>

### **b) Socios Externos.-**

Se incrementa principalmente por las aportaciones de socios de sociedades de promoción de centros comerciales y otras participadas.

### **c) Provisiones para riesgos y gastos.-**

Se observa un aumento de cerca del 45% en esta cuenta, debida principalmente a dotaciones para provisiones genéricas.

### **d) Acreedores a Largo Plazo.-**

La evolución de esta partida ha sido de un incremento del 10,11%, donde la cuenta con más peso es las Entidades de Crédito Acreedoras, con 46 millones de euros de incremento que se justifican como refuerzo de los recursos permanentes.

#### **(i) Deudas con entidades de crédito:**

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>31/01/2003</b>	<b>31/01/2004</b>
Préstamos y créditos bancarios	186.978	284.658
Crédito sindicado	295.454	236.362
Acreedores por arrendamiento financiero	<u>8.892</u>	<u>15.604</u>
	<b><u>491.324</u></b>	<b><u>536.624</u></b>

“Crédito sindicado” corresponde a un crédito multiempresa concedido el 10 de enero de 2002 a Eroski S. Coop., Erosmer Ibérica, S.A., Centros Comerciales Ceco, S.A. (con responsabilidad solidaria entre ello) como Acreditadas, y las sociedades del Grupo Cenco, S.A. y Equipamiento Familiar y Servicios S.A. (Equifasa) como fiadores solidarios, con un límite de 325.000.000 de euros y vencimiento el 9 de enero de 2009, cuyo saldo está dispuesto por las sociedades participadas Centros Comerciales Ceco, S.A. y por Erosmer Ibérica, S.A.. En la siguiente tabla se recogen las principales condiciones o “covenants” financieros que la acreditada debe cumplir en relación a los estados financieros consolidados:

	<b>Hasta 31/01/ 2004</b>	<b>Hasta 31/01/2005</b>	<b>Hasta Fecha Vto</b>
<b>Deuda Neta/EBITDA</b>	<3,25	<3,00	<2,50
<b>Fondo Propios Materiales/Total Pasivo</b>	>0,17	>0,19	>0,20
<b>EBITDA/Gastos Financieros</b>	>4,00	>5,00	>5,00

“Préstamos y créditos bancarios” corresponde a los concedidos por diversas entidades de crédito, con varios vencimientos siendo el último en octubre del año 2016. Préstamos por un importe acumulado de 213.697.000 euros, incluidos los vencimientos a corto plazo, tienen garantía hipotecaria de terrenos y construcciones (207.262.000 euros al 31 de enero de 2003). Devengan tipos de interés, generalmente variables referenciados al Pibor o Euribor más un determinado porcentaje que, al 31 de enero de 2004, están comprendidos entre el 2,52% y el 14,40% anual (3,71% y 14,40% anual al 31 de enero de 2003).

Incluido en dicho concepto se encuentra un importe pendiente de pago de 139.562.000 euros al 31 de enero de 2004 de un préstamo concedido a Equipamiento Familiar y Servicios, S.A., sociedad participada de Erosmer, S.A., por un importe original de 145.000.000 de euros el 15 de octubre de 2001, básicamente para la adquisición de cinco centros comerciales. En garantía del cumplimiento de este préstamo dicha sociedad ha constituido una hipoteca sobre los inmuebles adquiridos. Así mismo este préstamo se encuentra avalado por Erosmer, S.A., accionista mayoritario de dicha sociedad, así como por sociedades del Grupo de acuerdo con determinadas premisas en cada caso.

Incluido también dentro de este concepto está un préstamo a Largo Plazo por 5 millones de euros y con la sujeción a los mismos "covenants" que los del Crédito Sindicado antes mencionado, con la particularidad de que se mantienen inalterables durante toda la vida del Préstamo. En concreto son

EBITDA / Gastos Financieros >	4
Fondos Propios Materiales / Total Pasivo >	0,17
Deuda Neta / EBITDA <	3,75

El vencimiento a largo plazo de estas deudas con entidades de crédito a largo plazo es como sigue:

Vencimiento	Miles de euros	
	31/01/2004	31/01/2003
A dos años	94.511	78.706
A tres	101.560	78.952
A cuatro	90.515	67.893
A cinco	90.066	69.015
Resto	<u>159.972</u>	<u>196.758</u>
	<b><u>536.624</u></b>	<b><u>491.324</u></b>

El coste medio del endeudamiento con entidades de crédito en el ejercicio (a largo y corto plazo), de Eroski, S. Coop. ha sido de 3,20%. Asimismo, el coste medio del endeudamiento con entidades de crédito en el ejercicio (a largo y corto plazo) de Eroski y aquellas sociedades del grupo cuya gestión de tesorería se realiza de manera centralizada (que representan aproximadamente el 83% del endeudamiento a nivel consolidado), ha sido del 3,76%, respectivamente.

(ii) Otros Acreedores

Su detalle a 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Otros Acreedores	Miles de euros	
	31/01/2004	31/01/2003
Acreedores por compra de participaciones y obligaciones	7.909	14.477
Proveedores de inmovilizado	2.517	4.911
Fianzas y depósitos recibidos	2.222	2.629
Aportaciones voluntarias	1.063	1.047
Otros Acreedores	<u>51.721</u>	<u>29.026</u>
	<b><u>65.432</u></b>	<b><u>52.090</u></b>



El importe principal, incluye cuatro préstamos participativos concedidos por Consum, S. Coop., accionista de la sociedad participada Centros Comerciales Ceco, S.A. por unos importes acumulados de 20.406.000 euros, concedidos entre el 8 de octubre de 2001 y el 30 de julio de 2003. Dichos préstamos devengan unos intereses anuales variables comprendidos entre el 0% y el Euribor + 1% determinándose en función de los resultados de cada ejercicio de la prestataria y de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. Al 31 de enero de 2004 el tipo de interés aplicado ha sido el 0%. Las fechas de vencimiento final de los préstamos son los que resulten de contar cinco años desde la firma de los correspondientes contratos, si bien la prestataria podrá realizar amortizaciones anticipadas del principal de ambos préstamos siempre que dichas amortizaciones se compensen con ampliaciones de igual cuantía de sus fondos propios y dichas ampliaciones no provengan de la actualización de sus activos.

Aportaciones voluntarias corresponde, al 31 de enero de 2004 y 2003, el importe suscrito de dichas aportaciones por importe de 1.083.000 euros y cuyo vencimiento es renovable anualmente. Devengan un tipo de interés referenciado al Euribor más un punto. El reembolso de estas aportaciones voluntarias deberá solicitarse con una antelación de seis meses.

Asimismo, otros acreedores a 31 de enero de 2004 y 2003, incluye un importe de 27.947.000 euros correspondiente a la deuda mantenida por la sociedad participada Dapargel, S.L. con sus socios externos.

#### **e) Acreedores a corto plazo**

La evolución al alza del 17,09% experimentada por esta partida, está influida por el crecimiento de dos cuentas: Deudas con entidades de crédito y Acreedores Comerciales. El aumento experimentado por ésta última partida de acreedores es debido al incremento de la actividad comercial.

Las deudas a corto con entidades de crédito han crecido un 61,36%, en consonancia con las necesidades de financiación del Balance consolidado. Además de los préstamos a largo, el Grupo utiliza financiación a corto, para propiciar un mejor aprovechamiento de la tesorería en un circulante tan fluctuante como es el de la actividad que desarrolla.

##### **(i) Deudas con entidades de crédito a corto plazo:**

En cuando a las deudas con entidades de crédito a corto plazo, el detalle al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

(miles de euros)	<b>31/01/2004</b>	<b>31/01/2003</b>
Disposiciones de créditos con un límite acumulado de 481.894.000 euros (447.398.000 euros al 31 de enero de 2003) y a tipos anuales de interés generalmente referenciados al Euribor más un determinado porcentaje que, al 31 de enero de 2004, están comprendidos entre el 2,56% y el 6,40% (3,31% y el 5,37% al 31 de enero de 2003)	247.765	167.411
Vencimientos a corto de deuda a largo plazo del Crédito Sindicado descrito en la deuda a largo plazo	59.091	29.546
Préstamos y Créditos bancarios, descritos en la deuda a largo plazo	47.497	17.920
Acreedores por arrendamiento financiero	7.530	4.365
Deudas por efectos descontados	1.065	1.117
Deudas por intereses	1.666	4.954
Descubiertos en cuentas corrientes	162	743
<b>TOTAL</b>	<b>364.776</b>	<b>226.056</b>

##### **(ii) Otros deudas no comerciales, a corto plazo:**

Su detalle a 31 de enero es como sigue:

<b>Otras Deudas no comerciales</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>31/01/2004</b>	<b>31/01/2003</b>
Administraciones Públicas	35.465	24.684
Otras deudas	43.000	28.061
Proveedores de inmovilizado	122.413	114.637
Remuneraciones pendientes de pago	37.763	34.684
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	<u>4.945</u>	<u>5.922</u>
	<b><u>243.586</u></b>	<b><u>207.988</u></b>

**f) Total Balance.-**

Las masas totales del Balance se han incrementado el 16,95%, porcentaje inferior al crecimiento del volumen de negocio.

**III) TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:**

**a) Transacciones y Saldos con Empresas del Grupo (a nivel individual, se eliminan en su mayor en las cuentas anuales consolidadas)**

En el balance individual de Eroski S. Coop. se incluyen las transacciones con empresas del Grupo, que se detallan en la siguiente tabla. Dichas transacciones no aparecen en las cuentas anuales consolidadas del Grupo al quedar eliminadas, en su mayor parte, al efectuarse las correspondientes eliminaciones y ajustes de consolidación.

Los saldos a 31 de enero de 2004 con empresas del grupo y asociadas se muestran a continuación, separando entre saldos deudores y saldos acreedores. Los saldos deudores se originan por dos conceptos fundamentales:

- Suministros realizados desde Plataformas de Eroski, S. Coop a los puntos de venta de otras Sociedades
- Facturación de servicios prestados desde Eroski, S. Coop. a otras Sociedades y refacturación de costes comunes soportados inicialmente con recursos de Eroski, S. Coop.

En concreto, los saldos a 31 de enero de 2004 con empresas del grupo y asociadas se muestran a continuación:

Sociedad	Saldos deudores			Acreedores
	Por Suministros	Por Servicios	Total Deudores	
Cenco, S.A	10.576	771	11.347	612
Centros Comerciales Ceco, S.A.	0	11.256	11.256	2.652
Dapargel, S.L.	50	9	59	
Equipamiento Familiar y Servicios, S.A.	4.910	238	5.148	-63
Erama Restauración, S.A.	0	3	3	
Erein Comercial, S.A.	331	9	340	13
Viajes Eroski, S.A.	0	1.482	1.482	255
Erosmer Ibérica, S.A.	34.540	812	35.352	-25
Forum Sport, S.A.	0	29	29	17
Fundación Grupo Eroski	0	279	279	
Distribución Mercat, S.A.	181	0	181	
Ozafasa	64	0	64	
S.A. De Supermercados y Autoservicios	1.591	235	1.826	15
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A.	978	65	1.043	-42
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A	1.616	0	1.616	
Dagesa, S.A.	922	0	922	
Vegalsa	482		482	
Unide, S. Coop	-	661	661	
Otros	-	437	437	101
<b>Total</b>	<b>56.241</b>	<b>16.286</b>	<b>72.527</b>	<b>3.535</b>

Así mismo, al 31 de enero de 2004, las inversiones financieras temporales incluyen cesiones de tesorería sin vencimiento prefijado y a tipos de interés comprendidos entre el 3,13% y el 3,81% con Centros Comerciales Ceco, S.A., Sociedad del Grupo, por importe de 72.130 miles de euros.

**b) Transacciones con empresas asociadas**

Asimismo, los saldos de transacciones con empresas del grupo asociadas incluidas en las cuentas anuales consolidadas, que no quedan eliminadas al efectuarse los correspondientes ajustes y eliminaciones de consolidación al tratarse de transacciones con sociedades no incluidas en el perímetro de consolidación, son las siguientes:

- (i) Detalle de empresas asociadas deudoras:

El detalle de empresas asociadas deudoras es el siguiente:

	31 /01/2004	31/01/2003
Alliance Internationale de Distributeurs Alidis, S.A.	152	-
Avenida M-40, S.A.	1.355	50
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	227	-
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	144	-
Consum, Sdad. Coop. Valencia	-	5.910
Desarrollo Comercial Urbano de Alcalá de Guadaira, S.A.	-	78
Desarrollo Comercial Urbano de Lugo XXI, S.A.	169	319
Desarrollos Comercial Urbano de Utrera, S.A.	-	891
Desarrollos Comerciales y de Ocio Carcagente, S.L	3929	-
Distribuciones Mercat, S.A.	-	797
Entidad Recursos Eroski, S.L	-	26
Fundación Grupo Eroski	279	279
Proyectos Shopping 2001, S.A.	272	-
	<b>6.527</b>	<b>8.350</b>

- (ii) Préstamos a empresas asociadas (partida incluida en el epígrafe de Inversiones Financieras Temporales):

El detalle de préstamos a empresas asociadas al 31 de enero es como sigue:

	31/01/2004	31/01/2003
Avenida M-40, S.A.	6.963	2.832
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	17	638
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	-	36
Desarrollo Comercial Urbano de Alcalá de Guadaira, S.A.	-	1.056
Desarrollo Comercial Urbano de Lugo XXI, S.A.	236	-
Desarrollos Comerciales y de Ocio Carcagente, S.L	7	-
Distribuciones Mercat, S.A. y sociedades dependientes	-	3
Parque Miramar, S.L	265	7.180
Proyectos Shopping 2001, S.A.	<u>2.636</u>	<u>52</u>
	<b>10.124</b>	<b>11.797</b>

Préstamos a empresas asociadas al 31 de enero de 2004 corresponde a varios préstamos a corto plazo más los intereses devengados al 31 de enero de 2004, con vencimientos comprendidos entre el 8 de abril y el 30 de octubre de 2004 (con vencimientos comprendidos entre el 2 de marzo y el 30 de diciembre de 2003 al 31 de enero de 2003).

Devengan tipos de interés referenciados al Euribor, más determinados puntos porcentuales que, al 31 de enero de 2004, están comprendidos entre el 5,12% y el 6,12% (entre el 4,30% y el 7,59% al 31 de enero de 2003).

- iii) Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo.

Su detalle al 31 de enero es el siguiente:

	2004	2003
Comercial de Pinto Shopping, S.A.	131	-
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	652	-
Consum, Sdad. Coop. Valenciana	-	18.654
Fundación Madrid Sur	-	<u>240</u>
	<b>783</b>	<b>18.894</b>

No figura en el ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 importe alguno adeudado a Consum S. Coop. ya que al salir del grupo, la deuda con dicha entidad (18.654 miles de euros a 31 de enero de 2003) ya no es considerada como deuda con empresas del grupo, habiéndose reclasificado este importe al epígrafe de Otros Acreedores.

**c) Garantías otorgadas por Eroski, S. Coop. a otras sociedades del Grupo o asociadas:**

**(i) Avales concedidos**

**(i) 31 de enero de 2004:**

Los avales solidarios con otras sociedades de Grupo Eroski que la Sociedad tiene concedidos al 31 de enero de 2004 son los siguientes:

<b><u>Avalado</u></b>	<b><u>Naturaleza Riesgo</u></b>	<b><u>Limite (miles eur)</u></b>	<b><u>Saldo Dispuesto (miles eur)</u></b>
Resto Sociedades Grupo Eroski	Polizas crédito C/P	375.058	190.878
Resto Sociedades Grupo Eroski	Préstamos Hipotecarios	142.281	142.281
Resto Sociedades Grupo Eroski	Otros Préstamos L/P	325.454	325.454

Asimismo, al 31 de enero de 2004, la Sociedad era garante ante diversas entidades financieras de los siguientes avales a favor de sus sociedades dependientes:

<b><u>Sociedad dependiente</u></b>	<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Importe (miles eur)</u></b>
Centros Comerciales Ceco S.A.	Anteriores propietarios (minoritarios) de Erosmer S.A.	28.060
Erosmer Ibérica S.A.	Rentas por hipermercados tomados en Alquiler en Junio 2001 y Diciembre 2002	383.468

**(ii) 31 de enero de 2003:**

A 31 de enero de 2003, Eroski tenía prestados avales solidarios en garantía de un préstamo concedido por Allgemeine Hypothek Bank por importe de 145.000 miles de euros y un crédito otorgado por Banco de Sabadell por 60.000 miles de euros concedidos a distintas sociedades del Grupo.

Adicionalmente, la Sociedad afianzaba solidariamente las obligaciones de pago asumidas por Centros Comerciales Ceco, S.A. frente a los anteriores propietarios de las acciones y obligaciones simples de la sociedad Erosmer, S.A. adquiridas por Centros Comerciales Ceco, S.A. A 31 de enero de 2003, las obligaciones de pago de Centros Comerciales Ceco, S.A. frente a los anteriores propietarios de Erosmer, S.A. ascienden a 42.091 miles de euros, importe afianzado solidariamente por la Sociedad.

Por último, Eroski garantizaba, mediante fianza, el pago de las rentas que debe satisfacer Erosmer Ibérica, S.A. por los hipermercados tomados en alquiler en junio de 2001 y diciembre de 2002 (en total, 433 millones de euros por el alquiler de los hipermercados hasta el año 2021 y 2022).

**V.2.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de los ejercicios anuales terminados al 31 de enero de 2004 y 2003.**

Se incluye a continuación la Cuenta de Resultados consolidada según el formato interno de la Sociedad, y presentándola en un formato resumido.

(Miles)

CONCEPTO	31/01/04		31/01/03	
	Importe	% s/ VN	Importe	% s/ VN
Ventas Netas	4.874.672	100,00	4.046.236	100,00
Coste de Ventas (1)	-3.661.064	-75,10	-3.083.443	-76,21
Margen Bruto	1.213.608	24,90	962.793	23,79
Gastos de explotación netos	-898.176	-18,43	-727.561	-17,98
<b>Resultado explotación bruto (EBITDA)</b>	<b>315.432</b>	<b>6,47</b>	<b>235.232</b>	<b>5,81</b>
Amortizaciones y provisiones (2)	-177.285	-3,64	-144.742	-3,58
Resultado económico	138.147	2,83	90.490	2,24
Resultado financiero neto (3)	-19.053	-0,39	-22.487	-0,56
<b>Resultado ordinario</b>	<b>119.094</b>	<b>2,44</b>	<b>68.003</b>	<b>1,68</b>
Resultado extraordinario y otros	6.092	0,12	12.678	0,31
Resultado antes de impuestos	125.186	2,57	80.681	1,99
Impuesto de Sociedades	-16.792	-0,34	-6.049	-0,15
<b>Resultados antes intereses capital</b>	<b>108.394</b>	<b>2,22</b>	<b>74.632</b>	<b>1,84</b>
Intereses de capital	-24.847	-0,51	-19.283	-0,48
Resultado después de intereses	83.547	1,71	55.349	1,37

(1) Incluye, además del coste de aprovisionamiento, el importe reflejado contablemente dentro de otros ingresos de explotación, pero que en el análisis interno se considera menor coste de ventas.

(2) Para el cálculo del resultado económico se ha incorporado la amortización de Fondo de Comercio

(3) Incluye la participación en los beneficios de sociedades puestas en equivalencia.

**V.2.3. Explicación analítica de la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad y de las partidas y márgenes de resultados más significativos en los dos últimos ejercicios con explicación y detalle de los factores que han determinado su evolución indicando la influencia y relación de estos factores con la evolución habida en los activos, pasivos y patrimonio neto de la entidad.**

A efectos de tener una comprensión más cabal de la evolución de estados financieros que se pasa a comentar, es necesario indicar que en este ejercicio 2003 se incorporan a los datos consolidados los correspondientes a la sociedad Distribución Mercat S.A por integración global, cuando en el ejercicio 2002 se hacía por puesta en equivalencia, al pasar la participación en dicha sociedad del 50%. En consecuencia, la evolución de cifras de un ejercicio con respecto a otro viene afectada por esta circunstancia relevante, además de por el desarrollo de la actividad comercial, inversora y financiera más ordinaria.

La cifra de Ventas ya ha sido objeto de comentario en el capítulo IV del presente folleto.

Sí conviene detenerse un poco más en el Coste de las Ventas, que experimenta una reducción de algo más de un punto porcentual y que debemos atribuir a la conjunción de tres factores de más

relevancia, como son la continuación de la mejora en la gestión de Aprovisionamientos, la incorporación de Distribución Mercat, S.A. al perímetro de consolidación con un porcentaje inferior de Coste de Ventas que la media de los anteriores y el mayor crecimiento experimentado por algunos de los negocios que soportan un Coste de Ventas también inferior a la media anterior (Forum Sport y Dapargel, por ejemplo).

Los Gastos de Explotación netos experimentan sin embargo un crecimiento en su peso sobre Ventas, que en buena parte tienen su origen en dos de los factores comentados en el párrafo anterior y que han contribuido a reducir el Coste de Ventas; tanto la incorporación de Mercat, como el mayor crecimiento de Negocios con mayor peso porcentual de Gastos Netos afectan decisivamente al comportamiento mencionado.

Sin embargo, este crecimiento es claramente inferior al visto en el Margen, con lo que el Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) pasa del 5,81 al 6,47%, mostrando una satisfactoria evolución.

El esfuerzo inversor continuado tiene reflejo en el crecimiento del peso de las Amortizaciones, pero la contención de los Gastos Financieros (ayudada por la reducción de los tipos de interés de mercado) permite que el Resultado Ordinario mejore en 0,76 puntos porcentuales sobre el ejercicio anterior, siendo la mejora algo superior a la del Resultado Bruto.

Los Resultados extraordinarios positivos se reducen en este ejercicio a 6,09 millones de euros, descendiendo 6,57 millones con respecto a lo obtenido en el 2002. Un primer aspecto a comentar es que como consecuencia del siniestro en el centro logístico de Málaga de la sociedad Udama, está recogido un importe de unos 18 millones de euros en Gastos y pérdidas extraordinarios y un importe similar en Ingresos y beneficios extraordinarios procedente de la entidad aseguradora del centro, con lo que el mencionado acontecimiento no ha tenido repercusión global apreciable en este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Como conceptos adicionales más significativos de Gastos extraordinarios están las provisiones para adecuación de la red de establecimientos y las amortizaciones especiales de fondos de comercio.

El Resultado antes de Intereses al Capital, que es el dato que mejor permite una comparación con el resto de empresas, también muestra una buena evolución de mejora de 0,38 puntos porcentuales; es menor que en el Resultado Ordinario, pues además de la reducción de los Resultados Extraordinarios positivos ya reseñada, algunos de ellos se han producido en Sociedades con mayor carga impositiva, haciendo que se incremente esta partida de coste.

En resumen, un ejercicio con un buen comportamiento económico global y de continuación en la senda de crecimiento y mejora.

#### **V.2.4. Cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión consolidados correspondientes al último ejercicio.**

Se acompaña como Anexo 1 al presente Folleto Informativo, formando parte del mismo, las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión de Grupo Eroski correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de enero de 2004.

### **V.3. OPERACIONES CON FUTUROS, OPCIONES U OTROS PRODUCTOS DERIVADOS**

La Sociedad, en aras a cubrir los riesgos de cambio, tiene contratados los siguientes productos derivados:

- Contrato de cobertura de tipo de interés (swap de tipo de interés) para el 75% del importe del préstamo hipotecario a 15 años, durante los 8 primeros años, derivado de la compra de los 5 centros comerciales.
- Diversos contratos de coberturas de tipos de cambio para las compras a plazo de mercaderías realizadas en el extranjero, a fin de evitar el riesgo de fluctuación de los tipos de cambio de las monedas en las que se deben pagar las mercaderías adquiridas.

V.4 EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE ENERO DE 2.004 Y 2.003 Y RATIOS

(miles de euros)

CONCEPTO	Individual		Consolidado	
	31/01/04	31/01/03	31/01/04	31/01/03
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	11.773	5.024	536.624	491.324
Otras deudas onerosas a largo plazo	1.995	1.670	8.972	15.524
<b>1.1 Endeudamiento financiero a largo plazo</b>	<b>13.768</b>	<b>6.694</b>	<b>545.596</b>	<b>506.848</b>
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	46.019	42.314	364.776	226.056
Otras deudas onerosas a corto plazo	0	0	7.240	7.240
<b>1.2 Endeudamiento financiero a corto plazo</b>	<b>46.019</b>	<b>42.314</b>	<b>372.016</b>	<b>233.296</b>
<b>1. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO (1) = (1.1) + (1.2)</b>	<b>59.787</b>	<b>49.008</b>	<b>917.612</b>	<b>740.144</b>
Endeudamiento no financiero a largo	3.672	4.283	59.655	36.566
Endeudamiento no financiero a corto (con ajustes)	526.140	488.536	1.263.340	1.145.081
<b>2. ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>529.812</b>	<b>492.819</b>	<b>1.322.995</b>	<b>1.181.647</b>
Financiación recibida de empresas del grupo a largo	0	0	0	6.232
Financiación recibida de empresas del grupo a corto	3.535	4.697	783	18.894
<b>3. FINANCIACION RECIBIDA DE EMPRESAS DEL GRUPO</b>	<b>3.535</b>	<b>4.697</b>	<b>783</b>	<b>25.126</b>
<b>4. ENDEUDAMIENTO TOTAL BRUTO (4) = (1) + (2) + (3)</b>	<b>593.134</b>	<b>546.524</b>	<b>2.241.390</b>	<b>1.946.917</b>
Inversiones financieras temporales	2.014	2.011	56.190	55.532
Tesorería	19.097	13.232	80.824	63.456
<b>5. TESORERIA DISPONIBLE</b>	<b>21.111</b>	<b>15.243</b>	<b>137.014</b>	<b>118.988</b>
Financiación concedida a empresas del grupo a largo	288.830	88.263	18.281	10.027
Financiación concedida a empresas del grupo a corto	72.130	101.307	10.124	11.797
<b>6. FINANCIACION CONCEDIDA A EMPRESAS DEL GRUPO</b>	<b>360.960</b>	<b>189.570</b>	<b>28.405</b>	<b>21.824</b>
<b>7. ENDEUDAMIENTO NETO (7) = (4) - (5) - (6)</b>	<b>211.063</b>	<b>341.711</b>	<b>2.075.971</b>	<b>1.805.379</b>
7.1 Endeudamiento Financiero Neto (7.1) = (1) - (5)	38.676	33.765	780.598	621.156
7.2 Endeudamiento No Financiero Neto (7.2) = (2)	529.812	492.819	1.322.995	1.181.647
7.3 Endeudamiento Emrpesas Grupo Neto (7.3) = (3) - (6)	<b>-357.425</b>	<b>-184.873</b>	<b>-27.622</b>	<b>3.302</b>
Endeudamiento Financiero Bruto / Endeudamiento Total	0,10	0,09	0,41	0,38
Endeudamiento a corto / Endeudamiento Total	0,97	0,98	0,73	0,72
Endeudamiento Financiero Neto / Endeudamiento Total	0,07	0,06	0,35	0,32
% Gastos financieros / Endeudamiento Financiero Bruto	2,43	4,80	3,66	4,91
EBITDA / Resultado financiero (*)	31,88	61,89	15,89	8,96

(\*) Calculados en valores absolutos. A nivel individual los ingresos financieros son superiores a los gastos financieros, dando lugar a un resultado financiero positivo.



## V.5 OTROS RATIOS DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE ENERO DE 2.004 Y 2.003

### V.5 Otros ratios de los ejercicios terminados el 31 de Enero de 2.004 y 2.003 (miles euros)

CONCEPTO	Individual		Consolidado	
	31/01/04	31/01/03	31/01/04	31/01/03
Ventas Netas / Activo Total	1,35	1,45	1,53	1,49
Coste de Ventas / Existencias	12,66	11,73	8,33	7,39
% Beneficio (antes intereses Capital) / Activo Total	7,10	6,49	3,42	2,75
% Beneficio (antes intereses Capital) / Fondos Propios	12,85	12,42	14,29	12,12
% Beneficio (antes intereses Capital) / Ventas Netas	5,27	4,48	2,22	1,84
Periodo medio de cobro a clientes (días)	15,6	14,1	6,5	5,9
Periodo medio de pago a proveedores (días)	96,1	98,3	91,6	99,9

## V.6. FONDO DE MANIOBRA CONSOLIDADO

EVOLUCION FONDO DE MANIOBRA CONSOLIDADO (miles de euros)	31/01/2004	31/01/2003
+ Existencias	439.405	416.992
+ Clientes	87.844	62.923
- Acreedores Comerciales y deudas Empresas Asociadas	(1.023.413)	(957.650)
<b>= Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado</b>	<b>(496.164)</b>	<b>(477.735)</b>
+ Otros Deudores a c/p	168.577	129.527
- Otros Acreedores No Financieros a c/p	(237.106)	(201.839)
± Ajustes por periodificación	2.206	(36)
<b>= Fondo de Maniobra de Explotación</b>	<b>(562.487)</b>	<b>(550.083)</b>
+ Tesorería Disponible	137.014	118.988
+ Financiación concedida al Grupo a c/p	10.124	11.797
- Endeudamiento Financiero a c/p	(372.016)	(233.296)
<b>= Fondo de Maniobra Neto</b>	<b>(787.365)</b>	<b>(652.594)</b>

El Fondo de Maniobra, que como es habitual en el sector tiene importe negativo, es decir, que aporta recursos financieros en vez de requerirlos, muestra en su primer nivel de análisis (el de Explotación ajustado) un crecimiento en su importe del 3,9%, sensiblemente menor al de la cifra de Ventas, fundamentalmente por la reducción del plazo de pago a Proveedores que recoge el cuadro anterior, que la mejora en la Rotación de Existencias ayuda a paliar en parte. Incorporando el resto de partidas del Circulante que tienen su origen en la actividad comercial, el Fondo de Maniobra de Explotación sigue mostrando crecimiento (en valor absoluto), aunque en menor medida, por el crecimiento de los saldos deudores por encima de los acreedores.

Finalmente y como consecuencia del crecimiento del Endeudamiento Financiero a corto, el Fondo de Maniobra Neto sí crece de manera más significativa. El crecimiento mencionado en el Endeudamiento Financiero responde a la cobertura de las necesidades de financiación del ejercicio, cuyo origen queda expuesto con mayor precisión en el cuadro V.7 que se ve a continuación.

**V.7. ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS. ESTADO DE FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS (Miles de euros)**

	<b>31/01/2004</b>	<b>31/01/2003</b>
<b>Beneficio neto del ejercicio</b>	<b>73.501</b>	<b>55.832</b>
Ajustes al resultado		
Amortizaciones y Provisiones	202.375	158.499
Beneficio neto enajenación inmovilizado material	(13.774)	(15.628)
Subvenciones transferidas al resultado	(372)	(216)
Ingresos varios ejercicios traspasados a resultados	(2.076)	(8.950)
<b>Flujo de Caja Bruto</b>	<b>259.654</b>	<b>189.537</b>
Variación de activos y pasivos circulantes		
Existencias	(22.413)	23.147
Deudores	(64.051)	48.009
Ajustes periodificación	(1.360)	1.501
Acreedores no financieros a corto plazo	100.148	26.175
<b>Total variación necesidades operativas</b>	<b>12.324</b>	<b>98.832</b>
<b>Flujo de Caja por las Operaciones</b>	<b>271.978</b>	<b>288.369</b>
Adquisiciones de Inmovilizado Inmaterial	(32.391)	(13.448)
Adquisiciones de Inmovilizado Material	(353.380)	(289.975)
Adquisiciones de Inmovilizado Financiero	(43.680)	(27.524)
Fondo de comercio de consolidación	(107.222)	(32.962)
Gastos de establecimiento, Gastos a distribuir y Otros	(18.273)	(20.610)
Altas de Inmovilizados, Gastos y Otros por fusión	0	(12.214)
Incorporaciones netas al perímetro de Inmovilizado, Gastos,...	(126.589)	(43.736)
Enajenación de inmovilizado	145.373	182.901
Otros movimientos en Inmovilizaciones financieras	7.859	9.893
<b>Flujo de Caja por las actividades de Inversión</b>	<b>(528.303)</b>	<b>(247.675)</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	45.300	40.260
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	7.110	(16.144)
Variación del endeudamiento financiero a corto	138.720	(125.992)
Altas netas de socios	98	(83)
Emisión de AFSE	73.808	90.000
Socios externos	12.730	(15.779)
Distribución resultados al Fondo de Educación y Promoción	(5.750)	(5.976)
Otros	662	1.087
<b>Flujo de Caja por las actividades de Financiación</b>	<b>272.678</b>	<b>(32.627)</b>
<b>Flujo de caja total</b>	<b>16.353</b>	<b>8.067</b>
<b>Tesorería e Inversiones Financieras Temporales al inicio</b>	<b>130.785</b>	<b>122.718</b>
<b>Tesorería e Inversiones Financieras Temporales al final</b>	<b>147.138</b>	<b>130.785</b>
Tesorería	80.824	63.456
Inversiones Financieras Temporales	66.314	67.329

Centrando el comentario en el último ejercicio, los aspectos significativos son los siguientes:

- Además de haber generado un Flujo de Caja Bruto de 260 millones de euros, con buena evolución con respecto al ejercicio anterior, las partidas de Circulante aportan 12 millones adicionales, habiendo

sido origen de que este último importe no sea mayor la reducción de plazos de pago a Proveedores. En resumen el Flujo de Caja por las Operaciones proporciona recursos por 272 millones de euros

- El ejercicio decanta una fuerte actividad inversora, que en Flujos de Caja muestra unas necesidades netas de 528 millones de euros. Estas necesidades son después de haber realizado Inmovilizados por 163 millones de euros, con lo que el esfuerzo inversor bruto ha sido de 691 millones, que es una buena muestra del esfuerzo inversor que se sigue como consecuencia de la importancia del objetivo de crecimiento. Hay que recordar que el importe más significativo proviene de la adquisición de una participación mayoritaria en la sociedad Distribución Mercat S.A., que significa incorporar al perímetro de consolidación 127 millones de euros, más el cómputo de un Fondo de Comercio de 106 millones.
- Se produce un desfase de 256 millones entre Inversiones y Generación de Fondos, que es el importe a financiar y que se cubre fundamentalmente con: a) Endeudamiento Financiero por 184 millones (45 a largo y 139 acorto) b) con la emisión de AFSE por 74 millones (incluyendo dentro de este importe la prima de emisión) y c) con el incremento de 13 millones en socios externos. Es decir, la captación de Endeudamiento Financiero es algo superior al doble de lo financiado con Recursos Propios (incluyendo Socios Externos).

## CAPITULO VI

### LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.

#### VI.1. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN A CONTINUACIÓN CON INDICACIÓN EXPRESA DE A QUIEN REPRESENTAN.

##### VI.1.1 *Miembros del órgano de administración.*

La composición de los órganos de administración en la fecha de registro del presente Folleto Informativo es la siguiente:

##### **Consejo Rector:**

Cargo	Nombre	Fecha de primer nombramiento	Carácter (socio consumidor o trabajador)
Presidente	Francisco Salegui Aizpurua	7/6/1986	Consumo
Vicepresidenta	Maite Balanzategui Basaguren	10/6/2000	Trabajador
Secretaria Consejera	María Nerea Achotegui Zuricaray	8/6/2002	Consumo
Vocal	María Marina Achaerandio Unamunzaga	8/6/2002	Trabajador
Vocal	Lidia Barrio López	30/6/2003	Consumo
Vocal	Miguel Albizuri Uriguen	8/6/2002	Trabajador
Vocal	Aranzazu Lizaso Lamsfus	10/6/2000	Consumo
Vocal	José Ignacio Gallastegui Zuazua	8/6/1996	Trabajador
Vocal	Kepa Ortega Fernández de Pinedo	8/6/1996	Trabajador
Vocal	José Ignacio Echeberría Urquiola	8/6/2002	Trabajador
Vocal	Antón López Usoz	8/6/2002	Consumo
Vocal	María Asunción Mendizábal Esnaola	10/6/2000	Consumo
Secretario Técnico y Letrado Asesor (no consejero)	Ricardo Araiz Pernau	-	-

Asimismo, y dada su importancia de cara a la gestión de la sociedad emisora, debido a que desde su sociedad filial Centros Comerciales Ceco, S.A. (Cecosa), sociedad participada en un 93,40% por Eroski, S. Coop., se dirige la efectiva gestión del Grupo Eroski, ya que es la sociedad donde se establecen anualmente los planes de negocio y presupuestos que luego serán de aplicación efectiva a todo el Grupo Eroski, pasamos a relacionar a los miembros del Consejo de Administración de Cecosa:

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter
Presidente (2)	Constantino Dacosta Simón	11/3/1992	(1)
Consejero	Francisco Salegui Aizpurua	11/3/1992	(1)
Consejero	Agustín Markaide Soraluze	18/1/1994	(1)
Consejera	Maite Balanzategui Basaguren	2/10/2002	(1)
Consejera	Susana Sarasua Lahidalga	26/9/2001	(1)
Consejero	Antón López Usoz	2/10/2002	(1)

Consejera	Aranzazu Lizaso Lamsfus	2/10/2002	(1)
Consejero	José Ignacio Gallastegui Zuazua	15/7/1997	(1)
Consejero	José Ignacio Echeberría Urquiola	2/10/2002	(1)
Consejero	Ignacio Lacunza Antón	27/7/2000	(1)
Secretario No Consejero	Ricardo Araiz Pernau	1/12/1999	

(1) En representación de Eroski, S. Coop., por tanto, de carácter dominical.

(2) Este cargo recibe el nombre de Presidente del Grupo Eroski.

Todos los miembros del Consejo de Administración de CECOSA son también miembros del Consejo Rector excepto en los casos siguientes:

- D. Constantino Dacosta Simón, socio de trabajo y Presidente del Grupo Eroski, siendo sus funciones asimilables a las del primer ejecutivo del Grupo Eroski.
- D. Agustín Markaide Soraluze, quien es socio de trabajo y Director General de Eroski, S. Coop.
- Susana Sarasua Lahidalga, quien es socio de trabajo y Presidente del Consejo Social de Eroski S. Coop.
- Ignacio Lacunza Antón, Socio de Consumo de Eroski S. Coop.

Si bien no interfiere en la gestión de Eroski S. Coop., puesto que el Consejo Rector de ésta es el órgano de gobierno, gestión y representación de la Sociedad Cooperativa, Centros Comerciales Ceco, S.A. (CECOSA) se considera la Sociedad Matriz del Grupo al ser la accionista mayoritaria del resto de sociedades del grupo y llevarse desde ella muchos aspectos estratégicos del Grupo Eroski.

Esta situación se hacía especialmente significativa mientras duró el acuerdo de colaboración empresarial que unió al Grupo Eroski con la sociedad cooperativa Consum, S. Coop. hasta el final del ejercicio terminado el 31 de enero de 2004. Hasta ese momento, Consum, S. Coop. tenía derecho a designar a la mitad menos uno de los miembros del Consejo de Administración de CECOSA, y era en el seno del Consejo de Administración de esta sociedad desde donde se llevaba la gestión estratégica del Grupo Eroski a fin de canalizar el derecho de Consum a participar en dicha gestión, funcionando por tanto como órgano superior de gestión del Grupo Eroski.

En este sentido, debemos hacer notar que desde la resolución del acuerdo con Consum S. Coop. el Consejo de Administración de CECOSA está íntegramente participado por miembros procedentes de Eroski, S. Coop.

#### **Regulación estatutaria del Consejo Rector:**

El Consejo Rector es, como así dispone el artículo 55 de los Estatutos Sociales de la Cooperativa, el órgano de gobierno, gestión y representación de la Sociedad Cooperativa, con sujeción a la política general fijada por la Asamblea General (que se reúne al menos anualmente, habiéndose celebrado asamblea el pasado 05 de Junio de 2004. Corresponde al Consejo Rector cuantas facultades no estén reservadas por la Ley o por los Estatutos a otros órganos sociales, sin perjuicio de que cualquier asunto puede ser discutido y objeto de decisión en la Asamblea General.

El Presidente del Consejo Rector, que lo es también de Eroski S. Coop., tiene la representación legal de la misma, sin perjuicio de su responsabilidad si su actuación no se ajusta a los acuerdos de la Asamblea General y del Consejo Rector (artículo 55.3). El cargo de Presidente es de dos años, renovable.

El Consejo Rector esta compuesto por doce miembros titulares elegidos por la Asamblea General. Está compuesto por seis (6) representantes de los socios consumidores y seis (6) representantes de los socios de trabajo. La elección de suplentes guarda la misma relación. Los socios de trabajo no pueden presentarse como candidatos para el Consejo Rector como

representantes de los socios consumidores ni éstos de aquellos (artículo 56.1). El cargo de miembro del Consejo Rector es para un período de cuatro años, pudiendo ser reelegidos. La renovación del Consejo Rector se hace en tandas de seis miembros cada dos años.

El Consejo se reúne, al menos, una vez al mes, o en convocatoria extraordinaria a petición motivada de alguno de sus miembros (artículo 57.1). Durante el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2004 el Consejo se reunió en 11 ocasiones y hasta la fecha de verificación del presente Folleto Informativo se ha reunido en 5 ocasiones (siendo la última el pasado 31 de mayo de 2004). La asistencia a las sesiones del Consejo es obligatoria para sus miembros y sólo es excusable por justa causa. El Consejo Rector, en sus reuniones mensuales ordinarias, examina y toma acuerdos sobre los siguientes asuntos:

- a) Aprobación del Acta de la sesión anterior.
- b) Examen del Balance del mes anterior y de la evolución de sus diferentes rúbricas pasivas y activas, en relación con las previsiones acordadas para la gestión anual y a largo plazo.
- c) Adquisición y enajenación de bienes patrimoniales.
- d) Cuantos asuntos se relacionen con los socios.
- e) Operaciones financieras con sus socios, derivadas del objeto social.
- f) Aplicación del Fondo de Educación y Promoción, de acuerdo con los criterios establecidos por la Asamblea General.
- g) Fijación de políticas generales de la Cooperativa.
- h) Establecimiento de normas generales de funcionamiento de la cooperativa.
- i) Cuantos asuntos le vengán conferidos por la legislación vigente y sus estatutos.

A las reuniones del Consejo Rector acuden, con voz, pero sin voto, el Director General, la Presidenta del Consejo Social y la Directora de Consumo. Asimismo pueden ser convocados aquellos socios que, por sus conocimientos, fuera precisa su presencia esporádica o habitual, a juicio del Consejo, participando con voz, pero sin voto (artículo 57.2).

El Consejo queda válidamente constituido cuando concurran a la reunión la mitad más uno de los componentes electos. La asistencia es personal, no cabiendo representación, y los acuerdos se adoptan por mayoría simple de los Consejeros presentes. El Presidente tiene voto de calidad en caso de empate. Para acordar los asuntos que deban incluirse en el orden del día de la Asamblea General, es suficiente el voto favorable de un tercio de los miembros del Consejo (artículo 57.4.).

Los miembros del Consejo Rector y del Consejo de Administración de CECOSA no reciben dietas ni primas de ninguna clase por su asistencia a las reuniones de dichos órganos.

#### **Reglamento de Régimen Interno Cooperativo:**

El Reglamento de Régimen Interno Cooperativo, aprobado por la Asamblea General de 8 de junio de 1996, es un documento de desarrollo de los Estatutos Sociales de la Cooperativa en el que se establecen diversos órganos internos y sus facultades, que se describen más adelante.

En cuanto al Consejo Rector, el Reglamento de Régimen Interno Cooperativo, desarrolla los siguientes aspectos:

- **Participación en entidades de supraestructura (artículo 93 Reglamento):** El Consejo Rector establecerá los procedimientos de elección, o designará directamente, a fin de cumplimentar la cobertura de compromisarios o representantes que pudieran corresponder a la Cooperativa por su participación en entidades de supraestructura en las que participe a tenor de lo definido en el artículo 31 del Reglamento. El artículo 31 dispone que *“Uno: la Cooperativa, por acuerdo de la Asamblea General, podrá participar en la constitución de Cooperativas de segundo grado, asociaciones intercooperativas u otras entidades o adherirse a otras ya creadas, como un medio más eficaz para la consecución de su objeto social. Dos: La aplicación de lo establecido en el presente Reglamento de Régimen Interno Cooperativo queda supeditado a los Estatutos y Reglamentos de las entidades definidas en el apartado anterior y en las que la participación de la Cooperativa hubiera sido formalmente aprobada. En caso de contradicción real o aparente entre los propios Estatutos y Reglamento con aquellos, serán prevalentes las cláusulas de estos últimos, o, en su defecto, las estipulaciones que regulen estos convenios con terceros válidamente acordados”*.
- **Delegaciones del Consejo Rector (artículo 94 Reglamento):** El Consejo Rector, en el ejercicio de su responsabilidad del gobierno de la Cooperativa y como medida para una mayor eficacia empresarial y más amplia participación de los socios, delega en los órganos intermedios, como el Consejo Consumerista, Comité Consumerista y Consejo Social los aspectos operativos que se definen en el Reglamento y que se detallan más adelante. No teniendo carácter limitativo este proceso descentralizador del gobierno de la Cooperativa, dichas atribuciones y delegaciones podrán ser ampliadas en las materias que estatutariamente fuera posible, así como la creación de otros órganos que contribuyan más eficazmente a la consecución del objetivo social. La irrenunciabilidad del Consejo Rector en su responsabilidad última sobre las materias delegadas le confiere atribuciones para suspender o anular las delegaciones otorgadas cuando en el ejercicio de las mismas dichos órganos excedieran los límites de atribuciones asignadas y/o fueran contrarias a la reglamentación y normas vigentes.

#### **Informe de Buen Gobierno Corporativo y página web corporativa:**

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley 26/2003, de 17 de julio (la “Ley de Transparencia”), por la que se modificó la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y por su norma de desarrollo, la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, “sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades”, con fecha 31 de mayo de 2004, el Consejo Rector de Eroski S. Coop. aprobó el Informe de Buen Gobierno corporativo de Eroski S. Coop. de acuerdo con el modelo que se adjunta como Anexo II Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.

Asimismo, en cumplimiento con la normativa citada en el párrafo anterior, el Emisor mantiene en su página web corporativa ([www.grupoeroski.es](http://www.grupoeroski.es)), bajo el enlace “Invertir en Eroski” la información legal siguiente:

- Hechos relevantes comunicados a la CNMV;
- Auditorías anuales; y
- Estatutos Sociales.

#### **Otros órganos de la Cooperativa:**

Al margen del Consejo Rector, principal órgano de gobierno de la Cooperativa, existen en la sociedad otros Consejos y Comités, que tienen su ámbito de actuación de forma interna en la sociedad, y se refieren principalmente a la actividad de los socios de trabajo y de consumo.

Estos órganos, que se reúnen periódicamente, están regulados en los Estatutos Sociales y/o el Reglamento de Régimen Interno, anteriormente citado:

a) Consejo Social (artículo 59 Estatutos Sociales, 76 a 84 Reglamento Interno)

Para contribuir a una adecuada gestión de las materias relacionadas con los socios de trabajo, por su condición de tales, se constituye un comité especial, denominado Consejo Social, cuya composición y funcionamiento se regula en el Reglamento de Régimen Interno Cooperativo.

El Consejo Social está integrado por las siguientes personas, siendo todas ellas socios de trabajo de Eroski:

Cargo	Nombre	Fecha de Nombramiento
Presidenta	Susana Sarasua Lahidalga	Mayo 2001
Vicepresidenta	Socorro Percaz Aldaya	Mayo 2001
Secretario	Fernando Napal Erice	Mayo 2003
Vocal	María Luisa Miranda Calvo	Mayo 2001
Vocal	Iñigo Valdés San Millán	Mayo 2003
Vocal	Rosa M <sup>a</sup> Irigorri Echevarria	Mayo 2001
Vocal	M <sup>a</sup> Milagros Ortiz Gómez	Mayo 2001
Vocal	M <sup>a</sup> Elisabet Herrero Domingo	Mayo 2001
Vocal	M <sup>a</sup> Juli Estarrona Palacios	Mayo 2001
Vocal	José Luis Ingidua Echevarria	Mayo 2001
Vocal	Eduardo Sánchez Ariño	Mayo 2003
Vocal	Teresa Mínguez Arregui	Mayo 2003
Vocal	Eva M <sup>a</sup> Gazpio Zaratiegui	Mayo 2003
Vocal	Rafael Hernández Fernández	Mayo 2003
Vocal	Rosa M <sup>a</sup> Goenaga Martínez	Mayo 2003
Vocal	Ricardo Díaz Mardaras	Mayo 2003

El Consejo Social es un órgano delegado del Consejo Rector, compuesto por socios de trabajo, que entiende de los asuntos relacionados con éstos por su condición de trabajadores. Entre las tareas a desarrollar por éste órgano se encuentran las siguientes:

- Presidir la Junta Preparatoria de los socios de trabajo por delegación del Consejo Rector, confirmada en cada caso.
- Elaborar las normas laborales anuales.
- Conocer y emitir informe en primera instancia sobre los recursos de sanción a los socios de trabajo, trasladando al Consejo Rector su decisión en las faltas muy graves y resolviendo directamente las de menor entidad, salvo decisión en contrario del Consejo Rector.
- Las funciones asesoras e informativas que les fueran asignadas.

El Consejo Social estará compuesto por un máximo de dieciséis miembros electos, no pudiendo en cualquier caso ser número inferior a doce. Además de los miembros electos formarán parte del Consejo Social el Presidente del Consejo Rector y el Director Social, con voz y sin voto. La duración del mandato será de cuatro años. La renovación se hará por mitades cada dos años.

Su Presidenta en la actualidad es Dña. Susana Sarasua Lahidalga. Dentro de cada circunscripción o territorio, fijados por Eroski, se constituirá una Comisión Delegada del Consejo Social elegida en representación de los socios de trabajo con el carácter asesor e informativo hacia el propio Consejo Social y los socios de los centros.



b) Consejo Consumerista (artículo 61 Estatutos Sociales, 67 a 70 Reglamento Interno).

El Consejo Consumerista es un órgano de consulta y asesoramiento del Consejo Rector, en los aspectos que hacen referencia al consumidor.

El Consejo Consumerista está integrado por las siguientes personas:

Cargo	Nombre	Fecha de Nominación
Presidente	Francisco Salegui Aizpurua	Mayo 2001
Secretaria (no consejera)	Miren Arantzazu Laskurain Arteché	Mayo 2001
Vocal	Margarita Ezkurdia Cipritia	Mayo 2001
Vocal	M <sup>a</sup> Amaya Basaras Petralanda	Mayo 2001
Vocal	Miren Eskarne Irastorza Garaño	Mayo 2003
Vocal	Estela Galán Marijuan	Mayo 2001
Vocal	Ana Orgaz Bueno	Mayo 2003
Vocal	José J. San Sebastián Lugarizaristi	Mayo 2003
Vocal	Santiago Borrega Palomo	Mayo 2001
Vocal	M <sup>a</sup> Asun Mendizábal Esnaola	Mayo 2003
Vocal	M <sup>a</sup> del Carmen Ugalde Goikoechea	Mayo 2003
Vocal	Francisco Glez. de Txabarri Gastañazatorre	Mayo 2003
Vocal	Fe García García	Mayo 2001

Todos los miembros del Consejo Consumerista son socios de consumo, excepto la Secretaria que es socia de trabajo (Directora de Consumo) que actúa con voz pero sin derecho a voto en dicho Consejo.

Asumirá cuantas funciones le sean propuestas por el Consejo Rector según las normas que se establezcan al respecto. Entre ellas estarán:

- Convocar y presidir las Asambleas Informativas locales previa solicitud y aprobación por el Consejo Rector de su celebración.
- Decidir el destino y aplicación del Fondo de Educación y Promoción que correspondiera a cada localidad según los criterios establecidos a este respecto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de Régimen Interno Cooperativo, con arbitrio final del Consejo Rector y dentro de las directrices básicas emanadas de la Asamblea.
- Conocer y emitir informe en primera instancia sobre los recursos de sanción a los socios de consumo, trasladando al Consejo Rector su decisión.
- Las funciones asesoras e informativas que le fueran encomendadas.

Serán miembros del Consejo Consumerista, el Presidente del Consejo Rector y los Presidentes de los Comités Consumeristas Locales (regulados en los artículos 33 y 62 de los Estatutos y 71 a 75 del Reglamento de Régimen Interno Cooperativo).

El Presidente del Consejo Consumerista es en la actualidad D. Francisco Salegui Aizpurua.

c) Comité de Seguridad y Salud (artículos 85 a 89 del Reglamento Interno).

El Comité de Seguridad y Salud es un órgano cuya función básica será velar por el cumplimiento de las disposiciones en materia de prevención de riesgos laborales y proponer las acciones necesarias para la mejora progresiva de las condiciones físicas de trabajo. Estará compuesto por representantes de la línea ejecutiva, técnica y Consejo Social.

El Comité de Seguridad y Salud está integrado por las siguientes personas, siendo todas ellas socios de trabajo de Eroski:

Cargo	Nombre	Fecha de Nombramiento
Presidente (no consejero)	José Ignacio Gallastegui Zuazua	Noviembre 2001
Secretaria (no consejera)	María Lourdes Mairal Rodríguez	Noviembre 2001
Vocal	Raúl Bravo Urbieto	Noviembre 2001
Vocal	Miren Andone Garay Larrinaga	Noviembre 2001
Vocal	Maidier Ramirez Urbieto	Noviembre 2003
Vocal	Jesús Valverde Rubio	Noviembre 2003
Vocal	M <sup>a</sup> Luisa Estevez Alvarez	Noviembre 2003
Vocal	Luisa Maria Souto Mareque	Noviembre 2003
Vocal	Maria Soledad Uranga	Noviembre 2001
Vocal	José Javier Ayerdi Olabarrí	Noviembre 2001
Vocal	Leonor Astigarraga Guridi	Noviembre 2003
Vocal	Nekane Alvarez Ruiz de Gauna	Noviembre 2003
Vocal	Miguel Angel Palacios Huerta	Noviembre 2003
Vocal	Iñigo Nicolás Eizaguirre Illarramendi	Noviembre 2003
Vocal	José Ángel Maguregui Ituíño	Noviembre 2003
Vocal	Mikel Larrea Azpeitia	Noviembre 2003
Vocal	Elisabet Mateo González	Noviembre 2003
Vocal	Iñigo Valdés San Millán	Noviembre 2001

El presidente y la Secretaria acuden con voz pero sin voto.

d) Comisión de Vigilancia:

Órgano de Eroski previsto en la Ley de Cooperativas de Euskadi, que debe estar formado por socios de Eroski que no sean miembros del Consejo Rector. Las facultades y funciones básicas de la Comisión de Vigilancia son las siguientes:

(i) Facultades de información:

Los administradores de la Cooperativa deben informar a la Comisión de Vigilancia, al menos una vez al trimestre de las actividades y evolución previsible de la Cooperativa.

La Comisión tiene derecho a realizar todas las comprobaciones necesarias para el cumplimiento de su misión, para lo que puede solicitar la asistencia de expertos en el caso de que ninguno de sus miembros lo fuera.

Los miembros de la Comisión tienen acceso a todas las informaciones recibidas pero no pueden revelar, fuera de los cauces estatutarios, ni la información recibida ni el resultado de las investigaciones producidas.

(ii) Funciones generales de la Comisión de Vigilancia:

La Comisión de Vigilancia no puede intervenir directamente en la gestión de la Cooperativa ni representar a ésta ante terceros, sin perjuicio de determinadas funciones de representación ante el propio órgano de administración en caso de impugnaciones judiciales contra dicho órgano.

La LCE, con carácter general, encomienda a la Comisión de Vigilancia las siguientes funciones:

- Revisar las cuentas anuales y emitir un informe preceptivo sobre las mismas y sobre la propuesta de distribución de excedentes o de imputación de pérdidas antes de que sean

presentadas a la Asamblea General, salvo que la cooperativa viniese obligada a someter sus estados financieros a una auditoría de cuentas.

- Revisar los libros de la cooperativa.
- Convocar la Asamblea General cuando lo estime necesario en interés de la cooperativa y los administradores hubiesen desatendido, en los plazos establecidos, la petición previamente dirigida a los mismos por los socios.
- Supervisar y calificar la idoneidad de los escritos de representación y, en general, resolver las dudas o incidencias sobre el derecho de acceso a las Asambleas.
- Impugnar los acuerdos sociales en los casos previstos en la presente ley.
- Informar a la Asamblea General sobre aquellas situaciones o cuestiones concretas que la misma le hubiese sometido.
- Vigilar el proceso de elección y designación, por la Asamblea General, de los miembros de los restantes órganos.
- Suspender a los administradores que incurran en alguna de las causas de incapacidad o prohibición y adoptar, en su caso, las medidas imprescindibles hasta la celebración de la Asamblea General.

El régimen de funcionamiento de la Comisión de Vigilancia debe ajustarse a lo previsto en los estatutos o, en su caso, por el reglamento interno.

(iii) Funciones específicas de la Comisión de Vigilancia como Comité de Auditoría:

Adicionalmente a las funciones anteriores, hay destacar que la Asamblea General de Eroski del pasado día 14 de junio de 2003, acordó asignar a esta Comisión las competencias que la Disposición Adicional Decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (según redacción dada por la 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero) atribuye al Comité de Auditoría, que deben constituir las sociedades emisoras de valores admitidos a cotización en un mercado secundario oficial de valores. En concreto, las competencias asumidas por esta Comisión son las siguientes:

- Informar en la Asamblea General sobre las cuestiones que en ella planteen los socios en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo Rector para su sometimiento a la Asamblea General el nombramiento de los auditores de cuentas externos.
- Supervisar los servicios de auditoría interna.
- Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad.
- Llevar las relaciones con los auditores externos para 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 aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

(iv) Miembros de la Comisión de vigilancia:

Como se indicaba (al principio del presente punto d)), los socios del Comité de Vigilancia no son miembros del Consejo Rector. Dada la especial naturaleza de las sociedades cooperativas y en especial de Eroski, con la existencia de socios de consumo y de trabajo, la sociedad ha

considerado que no se garantiza la necesaria independencia de los miembros ejecutivos del consejo rector si se designaba a socios para el Comité de Vigilancia, que lo fuesen a su vez de dicho Consejo Rector.

Actualmente los miembros del Comité de Vigilancia son :

<b>Socios de Consumo (no ejecutivos)</b>	<b>Socios de Trabajo (no ejecutivos)</b>
<b>Titulares</b>	<b>Titular</b>
Estela Galán Marijuán (Presidente)	Hilario Arguiarro Eguiraun (Secretario)
Francisco Glz. de Chávarri Gaztañatorre (Vocal)	
<b>Suplentes</b>	<b>Suplentes</b>
M <sup>a</sup> Carmen Ugalde	M. Aranzazu Oruna
Isidro Idoiaga	

Ninguno de los miembros de la Comisión de Vigilancia es miembro del Consejo Rector ni desempeña funciones ejecutivas.

La Comisión de Vigilancia ha venido desarrollando sus funciones en el marco previsto en los Estatutos de Eroski, S. Coop. En este sentido, en la reunión de la Comisión de Vigilancia del pasado día 18 de mayo de 2004, se adoptaron los siguientes acuerdos:

- Designación de cargos de Presidente, Vocal y Secretario dentro de la Comisión de Vigilancia:
- Presentación del informe de Auditoría de 2003 de Eroski, S.Coop.
- Presentación del Informe de Auditoría del Grupo Eroski.
- Propuesta de nombramiento de auditores en Eroski S. Coop para el ejercicio 2004, acordándose mantener por un año más la doble auditoría (LKS-KPMG) para las cuentas individuales y a KPMG para las consolidadas.
- Conocimiento de la Política general de auditoría externa en el Grupo Eroski.
- Conocimiento del informe anual de actuaciones realizadas en materia de auditoría interna, análisis de los principales hitos incluidos en el plan anual de Auditoría interna para el ejercicio en curso y los aspectos societarios destacables del cierre del ejercicio terminado el 31 de enero de 2004.
- Presentación y aprobación del Informe Anual del Gobierno Corporativo.

**VI.1.2. Directores Generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.**

El **Consejo de Dirección** de Grupo Eroski, presidido por el Director General, que se reúne periódicamente, al menos una vez al mes está formado por:

<b>Director General</b>	D. Agustín Markaide Soraluce
<b>Director Hipermercados</b>	D. Amable Próspero Galache García
<b>Director Supermercados</b>	D. José Martín Gandiaga Goiri
<b>Director Comercial</b>	D. Vicente Gómez Alecha
<b>Directora Consumo</b>	Dña. Miren Arantzazu Laskurain Artetxe
<b>Director Económico Financiero</b>	D. José Luis del Campo Serrano
<b>Director Área Corporativa</b>	D. Juan Antonio Kortazar Igarza
<b>Director Nuevos Negocios</b>	D. Carlos Alcalde Mesanza
<b>Director Desarrollo</b>	D. José Miguel Fernández Astobiza
<b>Director Informática y Sistemas</b>	D. Jesús Miñaur Nieto
<b>Director Social</b>	D. Emilio Cebrián Peña
<b>Director Francia</b>	D. Dominique Thion
<b>Director Logística</b>	D. Javier Amézaga Salazar

Las personas que configuran este equipo directivo, lo son no sólo de la sociedad matriz, sino que realizan la dirección de todas las sociedades del Grupo Eroski, partiendo de la sociedad Cecosa, que como ya hemos mencionado en el apartado VI.1.1. anterior, es la sociedad desde la que se lleva a cabo la gestión del Grupo Eroski al más alto nivel. En este sentido, podríamos decir que el equipo directivo actúa como órgano de gestión ejecutivo del Grupo Eroski siguiendo las directrices que establece el Consejo de Administración de Cecosa.

Adicionalmente a este Consejo de Dirección, existe en el Grupo Eroski el **Comité de Estrategia**, cuyo cometido y papel consiste en coordinar todos los asuntos del Grupo, compuesto por diferentes negocios y sociedades diversas, al no estar realizados por una sola empresa. Los asuntos que trata este Comité se centran en: adquisiciones de sociedades, alianzas estratégicas, nuevas líneas de negocio, colaboraciones con terceros, inversiones extraordinarias no previstas, cambios en la configuración organizativa, realización de programas corporativos de amplio alcance, así como asuntos de comunicación exterior y posicionamiento de las marcas corporativas. En este Comité, se tratan, por tanto, aquellos asuntos de relevancia y trascendencia, que fuera del día a día, pueden afectar al Grupo y sus negocios considerados en su conjunto. A este Comité asisten:

- Presidente de Grupo Eroski, D. Constantino Dacosta Simón
- Director General, D. Agustín Markaide Soraluce
- Director del Área Corporativa, D. Juan Antonio Kortazar Igarza
- Director de Francia, D. Dominique Thion
- Director Comercial, D. Vicente Gómez Alecha
- Director Económico Financiero, D. José Luis del Campo Serrano
- Director Nuevos Negocios, D. Carlos Alcalde Mesanza

## VI.2. INFORMACIÓN ADICIONAL DE LOS MIEMBROS DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN, GOBIERNO O DIRECCIÓN.

### VI.2.1. Funciones específicas.

A lo largo de los apartados anteriores se han ido describiendo las funciones de cada órgano de administración de gobierno y dirección de la Sociedad Cooperativa y del Grupo Eroski.

### VI.2.2. Actividades de las citadas personas fuera de la Entidad cuando éstas sean significativas.

Ningún miembro del Consejo Rector ni del Consejo de Dirección de Eroski, S. Coop., realiza actividad significativa fuera de la Sociedad que esté relacionada con la misma, salvo las siguientes que a continuación se señalan:

- D. Constantino Dacosta Simón es Vicepresidente de Mondragón Corporación Cooperativa.

### VI.2.3. Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo Rector.

Los Administradores o miembros del Consejo Rector de la Sociedad no perciben remuneración alguna ni de Eroski, S. Coop. ni de ninguna otra sociedad del Grupo, en el desempeño de dicho cargo. Sin embargo, en su condición de socios trabajadores, durante los ejercicios terminados el 31 de enero de 2004 y 2003 han percibido las siguientes remuneraciones (éstas cantidades son las únicas recibidas por los miembros del Consejo Rector en su calidad de socios de trabajo y siempre son abonadas exclusivamente por Eroski S. Coop., no habiendo recibido retribución alguna de otras sociedades del Grupo por su condición de miembros del Consejo de Administración de otras sociedades del Grupo Eroski):

	Miles de euros		
	31/05/2004	31/01/2004	31/05/2003
Anticipo Laboral (1)	83	272	275
Intereses a las aportaciones sociales (2)	-	27	29
Retornos cooperativos (3)	-	38	43
<b>Total</b>	<b>114,58</b>	<b>337</b>	<b>347</b>

- (1) **Anticipo Laboral** es el importe que se adelanta a cada socio de trabajo con cargo a los resultados económicos de la Cooperativa previstos para el ejercicio y esta integrado por el **anticipo de consumo** y el **anticipo de provisión**. El Anticipo Laboral podría considerarse como el sueldo que percibe el socio trabajador por el desempeño de su trabajo en la cooperativa.
- (i) **Anticipo de Consumo** es la parte del Anticipo Laboral que corresponde al socio para su libre utilización y sobre la cual se practica, en su caso, la retención fiscal.
  - (ii) **Anticipo de Provisión** es la parte del Anticipo Laboral que se destina a la cobertura del sistema propio de seguridad social y al pago de la cuota de la Mutuality de Autónomos.
- (2) **Intereses a las aportaciones sociales:** las aportaciones de los socios de trabajo al Capital Social de la Cooperativa devengan anualmente un interés total bruto, compuesto de dos partes diferenciadas:
- (i) Un interés base del 7,5 % anual bruto, como máximo, que será monetarizado (pagado en efectivo).
  - (ii) Un "interés corrector de la inflación" que alcanzará como máximo un tipo anual bruto del 70% del incremento experimentado por el IPC en el ejercicio precedente, que será aplicado a las respectivas aportaciones de capital social de los socios trabajadores.
- (3) **Retornos Cooperativos** son la participación del socio en los resultados positivos (retornos) o pérdidas (extornos), obtenidos por la Cooperativa durante el ejercicio. A retornos se dedica entre un máximo del 70% y un mínimo del 30% de los excedentes netos disponibles, dependiendo de la situación financiera de la cooperativa. El importe anual del retorno se suma a la aportación individual e incrementa el capital del socio en la cooperativa (y el socio no podrá disponer de él hasta el momento en que cause baja de la misma, o lo que es lo mismo, forma parte del capital social de la cooperativa mientras el socio siga siéndolo).

A 31 de enero de 2004 y 2003 el Grupo no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida ni ha concedido ningún tipo de préstamo o crédito con respecto a los miembros anteriores

o actuales del órgano de administración de la Sociedad ni del Consejo de Dirección mencionado en el apartado VI.1.2. ni tiene asumidas obligaciones por cuenta de ellos a título de garantía.

## CAPITULO VII

### EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

#### VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO.

*VII.1.1 Las tendencias más recientes y significativas en relación con la actividad financiera, los precios de venta de los productos y servicios y con los gastos de explotación y generales de la Entidad.*

Debido a que el cierre económico de Eroski, S.Coop. y del resto de las sociedades del Grupo Eroski (excepto Sofides en Francia), se realiza con fecha 31 de enero de cada año, el escaso período transcurrido desde el último cierre limita las posibilidades de enjuiciar la actividad económica de la Sociedad a un corto período de tiempo. A continuación se incorporan el Balance de Situación y la Cuenta de Resultados no auditados de Eroski, S.Coop. a 30 de abril de 2004.

**Balance de Situación individual a 30 de abril de 2004 (no auditado), comparado con el Balance de Situación a 31 de enero de 2004 (Balances no auditados)**

La comparación se realiza con el Balance de cierre del ejercicio anterior, para que las diferencias reflejen exactamente los movimientos del primer trimestre del ejercicio

<b>Activo</b>	<b>31/01/04</b>	<b>% variación</b>	<b>30/04/04</b>
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	7.171	-7,71	6.618
Inmovilizaciones inmateriales	24.049	8,05	25.984
Inmovilizaciones materiales	564.317	-0,13	563.611
Inmovilizaciones financieras	437.761	-6,29	410.220
	<b>1.033.298</b>	<b>-2,60</b>	<b>1.006.433</b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>149</b>	<b>-2,68</b>	<b>145</b>
Activo circulante			
Socios por desembolsos exigidos	3.970	-8,54	3.631
Existencias	111.073	1,48	112.719
Deudores	131.917	-9,79	119.001
Inversiones financieras temporales	74.144	-19,09	59.989
Tesorería	19.097	5,13	20.076
Ajustes por periodificación	170	-117,06	-29
	<b>340.371</b>	<b>-7,34</b>	<b>315.387</b>
	<b>1.373.818</b>	<b>-3,77</b>	<b>1.321.965</b>



<b>Pasivo</b>	<b>31-01-04</b>	<b>% variación</b>	<b>30-04-04</b>
<b>Fondos propios</b>			
Capital suscrito	400.017	0,04	400.181
Prima de emisión	3.808	0,00	3.808
Reservas de revalorización	8.365	0,00	8.365
Reservas	274.140	0,00	274.311
Resultados de ejercicios anteriores		0,06	72.694
Beneficios del ejercicio	72.694		-2.316
	<b>759.024</b>	<b>0,26</b>	<b>757.043</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>4.244</b>	<b>0,00-</b>	<b>4.244</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>17.416</b>	<b>1,57</b>	<b>17.689</b>
<b>Acreeedores a largo plazo</b>			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.063	-0,09	1.062
Deudas con entidades de crédito	11.773	365,93	54.854
Otros acreedores	4.604	-19,79	3.693
	<b>17.440</b>	<b>241,79</b>	<b>59.609</b>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>			
Deudas con entidades de crédito	46.019	-82,21	8.189
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p	3.535	-86,31	484
Acreeedores comerciales	451.863	-2,14	442.212
Otras deudas no comerciales	71.182	-56,90	30.680
Ajustes por periodificación de pasivo	3.095	-41,36	1.815
	<b>575.694</b>	<b>-16,04</b>	<b>475.191</b>
	<b>1.373.818</b>	<b>-3,77</b>	<b>1.321.965</b>

Las masas financieras totales del Balance al cierre del primer trimestre, presentan la característica de que descienden desde el cierre de ejercicio anterior. El origen principal de esta evolución es la estacionalidad de los negocios, que implica un menor volumen de actividad en el primer trimestre del ejercicio con respecto al inmediato anterior, en el que se desarrolla la campaña de Navidad. A continuación se comentan los aspectos resaltables.

#### **Inmovilizado.-**

Ha decrecido un 2,60%, influenciado principalmente por el descenso del 6,29% de Inmovilizaciones Financieras, debido en su mayor parte a provisiones de cartera de participadas.

La incorporación de inversiones en el trimestre ha sido más bien escasa ya que ha sido inferior a las amortizaciones aplicadas, como lo demuestra el ligero descenso experimentado por Inmovilizaciones materiales.

#### **Activo circulante.-**

Destaca sobre todo el decremento de Deudores, relacionado con la cancelación de saldos de clientes, que a final de año suelen ser más elevados que los de este trimestre, por la estacionalidad de la campaña de final de año.

También cabe resaltar la reducción del saldo de Inversiones financieras temporales, motivado por reembolso de créditos a corto plazo con empresas del Grupo.

La Tesorería sin embargo ha crecido un 5,13%, aunque en términos absolutos solo ha supuesto un millón de euros escasos, lo que indica que las partidas de origen y aplicación de recursos han evolucionado de forma equilibrada.

#### **Fondos propios.-**

Ha quedado prácticamente al mismo nivel que al cierre del ejercicio, debiéndose su ligero descenso a los resultados negativos de este período del año.

#### **Acreedores a largo plazo.-**

Aunque experimenta un fuerte incremento, centrado en la cuenta de Deudas con entidades de crédito, mayoritariamente es como consecuencia de una reclasificación proveniente de su partida equivalente en el corto plazo. Tomando en consideración el conjunto de ambas partidas (Deudas con entidades de crédito a Largo y a Corto Plazo) el importe arroja una mayor utilización del crédito bancario, por aproximadamente cinco millones de euros.

#### **Acreedores a corto plazo.-**

Aparte de la reclasificación antedicha, la partida más importante de este capítulo, cual es la de Acreedores comerciales, ha experimentado un descenso de nueve millones de euros, los cuales han sido compensados en parte con el incremento de crédito bancario citado anteriormente.

El descenso de Acreedores comerciales es debido, lógicamente, a la baja actividad de este período, comparada con las vísperas de cierre de ejercicio con su campaña de final de año.

Pero la cuenta que reduce de forma más acusada su saldo es la de Otras deudas no comerciales, como consecuencia de pagos a Acreedores de inmovilizado por concentración de vencimientos en estas fechas.

#### **Resumen.-**

En resumen, se aprecia un descenso de saldos de Pasivo y Activo, en parte relacionada con el descenso de actividad normal de estas fechas comparada con el final de año y por otro lado, con el moderado comportamiento de las inversiones, habiéndose requerido un leve incremento de la financiación de entidades de crédito.

**Cuenta de resultados individual a 30 de abril de 2004 comparada con la Cuenta de Resultados individual a 30 de abril de 2003, (Cuentas no auditadas)**

**Cuenta de Resultados Individual  
(miles de euros)**

	30/04/2004		30/04/2003		%Variación 2004/2003
	Importe	% s/ VN	Importe	% s/ VN	
Ventas Netas	459.623	100,00	417.423	100,00	10,11%
Coste de Ventas (1)	-348.650	-75,86	-318.878	-76,39	9,34%
Margen Bruto	110.973	24,14	98.545	23,61	12,61%
Gastos de explotación netos	-65.816	-14,32	-60.428	-14,48	8,92%
<b>Resultado explotación bruto</b>	<b>45.157</b>	<b>9,82</b>	<b>38.117</b>	<b>9,13</b>	<b>18,47%</b>
Amortizaciones y provisiones	-14.628	-3,18	-13.496	-3,23	8,39%
Resultado económico	30.529	6,64	24.621	5,90	24,00%
Resultado financiero neto	1.278	0,28	1.316	0,32	-2,89%
<b>Resultado ordinario</b>	<b>31.807</b>	<b>6,92</b>	<b>25.937</b>	<b>6,21</b>	<b>22,63%</b>
Resultado extraordinario y otros	-26.884	-5,85	-21.769	-5,22	23,50%
Resultado antes de impuestos	4.923	1,07	4.168	1,00	18,11%
Impuesto de Sociedades	-150	-0,03	-150	-0,04	0%
<b>Resultados antes intereses capital</b>	<b>4.773</b>	<b>1,04</b>	<b>4.018</b>	<b>0,96</b>	<b>18,79%</b>
Intereses de capital	-7.089	-1,54	-5.551	-1,33	27,71%
Resultado después de intereses	-2.316	-0,50	-1.533	-0,37	51,08%

(1) Incluye, además de los costes de aprovisionamiento, el importe reflejado contablemente en Otros Ingresos de Explotación, pero que en el análisis interno se considera como menor Coste de Ventas.

A continuación se destacan algunas características relevantes a 30 de abril de 2004:

- **Ventas:**

El nivel de ventas de estos primeros meses del año es, en línea con la tendencia general en el sector de la distribución, de los más débiles del ejercicio, recogiendo la consecuencia de su carácter estacional. A pesar de ello, la cifra neta de negocios de la sociedad ha experimentado un crecimiento sobre el mismo período del ejercicio anterior de un 10,1%, hallándose incluido el incremento que han supuesto los establecimientos abiertos desde el 30 de Abril de 2003.

El capítulo que más mejora las Ventas en este primer trimestre es de la facturación a Empresas del grupo por suministros desde las Plataformas de Eroski, S. Coop, Excluyendo esta parte de la cifra de Ventas, el crecimiento del resto sería del 7,1%, destacando los Hipermercados Eroski con un 9,5%, siendo menor el correspondiente al del conjunto de Supermercados Eroski Center y Eroski City (un 5,1%)

En estos momentos iniciales del ejercicio no existen factores diferenciales o novedosos en los principales formatos de distribución que explota la Sociedad (supermercados e hipermercados) con relación a la actividad del ejercicio precedente.

- **Resultado de explotación bruto (EBITDA) y Resultado Ordinario**

El EBITDA sigue mostrando una fortaleza creciente, pues tiene un crecimiento del 18,5% que permite mejorar su peso porcentual en 0,69 puntos porcentuales y llegar a ser el 9,82% de las Ventas Netas.

El mismo comentario es aplicable al Resultado Ordinario, que además se ha visto favorecido por un menor peso de Amortizaciones y Gastos Financieros, por lo que no se alarga el comentario.

- **Resultados extraordinarios**

Este capítulo ha tenido un peor comportamiento que en el ejercicio precedente, empeorando en unos 5 millones de euros. El componente más señalado corresponde a la dotación realizada por los resultados de las Sociedades Participadas, evaluada con criterios de prudencia, y que recoge un incremento tanto en importe como en peso porcentual sobre las Ventas

- **Beneficios antes de Intereses de las Aportaciones Sociales:**

Aun siendo un período de ejercicio corto, se aprecia una mejora apreciable en el EBITDA y en los Beneficios Ordinarios. No se transmite esto hasta la parte última de la Cuenta de Resultados (Pérdidas del ejercicio), tanto por el empeoramiento de Resultados Extraordinarios, como por el incremento de los intereses de las aportaciones sociales. El incremento últimamente aludido se produce por el incremento del capital social ordinario que origina la parte de Resultados del ejercicio 2.003 que se atribuye a los socios (los retornos capitalizados) y por el coste de las AFSE emitidas en Julio de 2.003, que por tanto no originaron intereses en el primer trimestre del ejercicio 2.003 y sí lo hacen en éste del 2.004

En resumen, un primer trimestre de ejercicio con evolución no relevante en relación al período precedente, con un poco apreciable incremento en el importe de las pérdidas (unos 800.000 euros)

La circunstancia de que tanto en el primer trimestre del presente ejercicio como en el primer trimestre del ejercicio anterior se registren pérdidas, se debe fundamentalmente a que en el período comprendido entre el 31 de enero y el 30 de abril las ventas son menores que durante el resto del año y sin embargo las cargas financieras y otros costes de carácter fijo no disminuyen de forma proporcional a las ventas.

#### ***VII.1.2.Perspectivas del emisor.***

Sin perjuicio de lo señalado en el apartado IV.4.1 del Presente Folleto Informativo en cuanto a la política de inversiones y forma de financiación, a continuación se detallan las perspectivas de Eroski, S. Coop. y su Grupo consolidado para el presente ejercicio 2004:

- **Desarrollo:**

Continuando con la estrategia marcada por la Sociedad, de consolidación de su posición en el mercado de distribución alimentaria, en el ejercicio 2004 Eroski, S.Coop. realizará importantes inversiones, sobre todo en sus filiales, así como en los diferentes negocios de diversificación, pero sin olvidar el desarrollo de sus negocios de distribución tradicionales (supermercados e hipermercados). Dada la importancia que tiene el tamaño en este sector como factor de competitividad, el capítulo de crecimiento continúa siendo uno de los puntos clave de atención de Eroski. Poniendo el acento prevalente en el crecimiento orgánico y sin desdeñar las adquisiciones en lo negocios en que la compra de mercado pueda añadir valor al posicionamiento actual, Eroski continuará profundizando en la alianza internacional con el Grupo Los Mosqueteros en los campos de compras, desarrollo de producto y explotación conjunta de nuevos negocios.

En el primer trimestre posterior al 1 de febrero de 2004, se ha producido la apertura de 4 hipermercados, 2 gasolineras, 15 supermercados, 13 agencias de viajes y 2 perfumerías. Las inversiones realizadas directamente por Eroski en el período comprendido entre el 1 de febrero de 2004 y el 30 de abril de 2004 han sido las siguientes:

Miles de Euros	30 abril 2004
Propiedad Industrial	119
Fondo de comercio	
Aplicaciones Informáticas	1.728
Derechos sobre bienes cedidos en uso	-
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-
Terrenos	4.660
Construcciones	3.540
Instalaciones Técnicas y maquinaria	3.054
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.232
Equipos para procesos de información	806
Elementos de transporte	
Anticipos e inmovilizado material en curso	-197
<b>Inmovilizado Material e Inmaterial</b>	<b>14.941</b>
Participaciones en empresas del grupo (1)	414
Créditos a largo plazo a empresas del grupo	
Cartera de valores a largo plazo	
Otros créditos	
Depósitos y fianzas constituídos a largo plazo	-6
<b>Inmovilizado Financiero</b>	<b>480</b>
<b>TOTAL</b>	<b>15.350</b>

(1) Los 186 millones de participaciones en empresas del grupo corresponden a una capitalización de un préstamo participativo

Asimismo, las inversiones del Grupo Eroski en el periodo comprendido entre el 31 de enero de 2004 y el 30 de abril de 2004 han sido las siguientes:

Miles de Euros	30 abril 2004
<b>Inmovilizado Material e Inmaterial (1)</b>	<b>142.304</b>
Participaciones puestas en equivalencia	-14.287
Créditos a empresas asociadas	-605
MCC Inversiones S.P.E., S. Coop.	
Caja Laboral Popular Coop. de Crédito	
Gestión de Participaciones, S.C. P. (Gespa)	
Otras participaciones	-2.597
Otros créditos	
Depósitos y fianzas constituídos a largo plazo	
<b>Inmovilizaciones financieras</b>	<b>-17.489</b>
<b>TOTAL</b>	<b>124.815</b>

(No se incluyen desinversiones)

(1) No incluye incorporaciones al perímetro de consolidación. A 30 de abril de 2004, no se incluye detalle por cuenta contable al no existir dicha información hasta el cierre del ejercicio.

En la línea tendente a la diversificación del sector de la distribución, además de apuntar a un mayor crecimiento en los negocios como los desarrollados por Viajes Eroski, Forum Sport y Dapargel, desde sociedades específicas del Grupo, (no desde Eroski, S. Coop.) continuarán desarrollándose durante el presente ejercicio 2004, también la venta de automóviles y de productos financieros, además de la venta on-line (descritos en el capítulo IV del presente Folleto Informativo) y ópticas, incluidas estas últimas como secciones dentro de los propios hipermercados, contribuyendo al enriquecimiento de la oferta presentada a los consumidores.

Sobre todas estas últimas actividades relacionadas, siendo de reciente creación algunas de ellas no se puede hablar de cifras significativas de negocio para el ejercicio 2.004, ni se pueden extraer conclusiones sobre su futura evolución e importancia dentro del Grupo.

El ritmo de expansión del Grupo se pretende sostener en los próximos cuatro años, lo que dará lugar a una cifra de inversiones netas total para el cuatrienio 2005-2008 de más de 2.000 millones de euros.

Estas inversiones estarán dirigidas al desarrollo de toda clase de modelos de establecimiento que explota el Grupo: hipermercados, supermercados, autoservicios, agencias de viajes, ocio y deporte, perfumerías, gasolineras, etc.

El esfuerzo más importante en inversión se destinará a hipermercados o grandes superficies, que por su dimensión, es el negocio más intensivo en utilización de recursos financieros.

En este formato, la ubicación geográfica estará condicionada por la densidad de población, capacidad adquisitiva de la zona, y por la obtención de las licencias correspondientes.

En el terreno de los supermercados y autoservicios, la actuación se dirigirá a todo el territorio nacional, aunque en alguna medida, también estará condicionada por lo apuntado respecto a hipermercados.

Los negocios de diversificación (viajes, deporte, perfumerías, etc.) serán objeto de una atención especial, teniendo en cuenta su trascendencia en la configuración de la oferta de futuro en el sector.

Tal y como se indica en el apartado IV.4.1 del presente Folleto Informativo, este crecimiento corporativo se financiará mediante el propio cash-flow o crecimiento de la Sociedad y el endeudamiento bancario, según las posibilidades y la evolución del mercado bancario. Asimismo, los fondos obtenidos de la Emisión servirán para financiar parcialmente las inversiones del presente ejercicio.

Otro eje señalado de actuación, además del comentado del crecimiento es el relacionado con la satisfacción del cliente, en el sentido amplio del término. En esta línea también son importantes las aplicaciones destinadas a mostrar una buena posición competitiva en precios, siendo la ya comentada campaña de Ahorro Record una pieza importante de las mismas, más si se tiene en cuenta que no se trata de una actuación temporal, sino de una reducción permanente de los precios. Además de ello y reforzando lo que son parte de la seña de identidad de Eroski, se continuará con los planes de atención y formación al consumidor, con las actuaciones de la Fundación Grupo Eroski y la continuación del programa Idea Sana, con buena difusión y aceptación.

En resumen, en un entorno de competitividad creciente, Eroski además de reforzar su posición competitiva en precios como elemento necesario para presentar una oferta atractiva, especialmente en los productos frescos, va a seguir ofreciendo sus elementos diferenciadores y característicos, de atención e información al consumidor y de responsabilidad social y preocupación por el entorno y medioambiente.

- **Ventas:**

En cuanto a la perspectiva de las ventas del Grupo, para el presente ejercicio, el análisis realizado parte del contexto económico que conduce a un escenario de moderado crecimiento económico y una evolución del sector que continuará su desarrollo, aunque probablemente con menor intensidad que durante los últimos ejercicios.

Asimismo, es previsible un incremento del grado de concentración de los operadores del sector, principalmente a través de compra de cuota, alianzas o acuerdos de colaboración. Además es probable que se produzca la entrada de operadores extranjeros aún sin presencia en nuestro mercado.

Esta evolución prevista, hace que Eroski se encuentre por el lado de la demanda con un mercado en progresión moderada y desde la perspectiva de la oferta con una intensa y creciente competencia.

Consecuentemente, la cifra de ventas esperada para el presente ejercicio contiene una cuota de crecimiento próxima a la ocurrida en el primer trimestre que se entiende como moderada, estando muy influenciado el crecimiento por los centros abiertos en el transcurso del ejercicio 2003.

- **Financiación de las Inversiones previstas para los próximos años**

Como se ha mencionado anteriormente, el Grupo Eroski tiene intención de continuar con su plan de inversiones durante los próximos años, que prevé la inversión de unos 2.000 millones de euros durante el periodo 2005-2008.

Para financiar estas inversiones, se mantendrá en todo momento un equilibrio razonable entre fondos propios y endeudamiento externo.

En concreto, se estima que aproximadamente el 60% de las inversiones se podrán financiar con los recursos generados (Cash-flow), y que el incremento de endeudamiento financiero será similar al incremento de los recursos propios, para lo que no se descarta recurrir a nuevas emisiones de AFSE.

- **Actuaciones más recientes, con posterioridad al cierre del ejercicio cerrado a 31 de enero de 2004**

Como actuaciones concretadas, además de las aperturas de establecimientos ya indicada y al lanzamiento de la propuesta comercial "Ahorro Record" también reseñada en IV.1.4, en estos primeros meses de ejercicio se incluyen las siguientes:

- Se abre un nuevo supermercado online en Pamplona, añadiéndose a los que funcionan para las áreas de Vitoria y Gran Bilbao. A través de esta aplicación en Internet, los consumidores podrán adquirir más de 6.000 productos de compra diaria y habitual en un supermercado tradicional.
- Aunque ya ha sido mencionado en otras partes del presente folleto (como en el punto IV.1.1), la salida de Consum, S. Coop ha propiciado (y en algún caso ha obligado) la modificación de las denominaciones de algunas de las enseñas bajo las que operaban los establecimientos del Grupo Eroski. Aunque en principio sólo podrían estar afectadas las enseñas de Supermercados, se utiliza la oportunidad también para realizar la adaptación en los Hipermercados, tal como se ha indicado en el punto IV.1.2.1.1 de este folleto. La solución elegida apuesta por el reforzamiento de la marca principal, Eroski, pasando a operar bajo la enseña Eroski todos los Hipermercados y a utilizar las enseñas Eroski Center y Eroski City los supermercados de mayor y menor tamaño, respectivamente (anteriormente tenían las Enseñas Consum y Charter). En mediados de mayo de 2004 se ha realizado el cambio en todos los supermercados.
- En el mes de abril se ha editado la Memoria de Sostenibilidad del Grupo Eroski, mostrando una aplicación de la política de responsabilidad social, que es una de las piezas fundamentales de la identidad del Grupo. Esta memoria se edita en soporte "virtual" únicamente y es de público acceso tanto en la web corporativa, como en la de la Fundación Grupo Eroski. Esta memoria, que es la primera publicada por una Empresa de distribución en España, se ha elaborado con la metodología GRI (Global Reporting Initiative) y ha sido verificado por AENOR.
- El Grupo Eroski y la Cooperativa Abacus han creado en mayo de 2004 una alianza para abrir tiendas especialistas en ocio y cultura. En estas nuevas tiendas se venderán productos como libros, discos, informática de entretenimiento, juguetes y material de papelería para la unidad familiar. El objetivo a medio plazo es alcanzar el liderazgo en España en el suministro de y distribución de productos educativos culturales y de ocio. La actividad se canaliza a través de la sociedad Abacus España S.A., en la que el Grupo Eroski, a través de la Sociedad Ceco S.A., ha tomado una participación del 50%, por un importe de 450.000 euros, que implica incorporar un Fondo de Comercio de 491.451 euros, pues la sociedad contaba con Fondos Propio negativos de 82.902 euros.
- Viajes Eroski ha suscrito en mayo de 2004 un acuerdo de colaboración con ALSA para la adquisición de Viaca Viajes (la agencia de viajes de ALSA), con el objeto de potenciar y mejorar su presencia en los sectores del transporte terrestre y agencias de viaje. Mediante este acuerdo, Viajes Eroski comercializará a través de toda su red los productos de transporte regular de ALSA y le otorgará la condición de proveedor prioritario para transporte discrecional. Viaca Viajes se beneficiará así de los acuerdos que Viajes Eroski mantiene con los principales Proveedores del sector y accederá a toda la gama de productos que ofrece en la actualidad Viajes Eroski. De esta forma se creará la red de comercialización de servicios turísticos y de transporte más importante de la cornisa cantábrica. La materialización del acuerdo consiste en la adquisición por parte de Viajes Eroski del 100% del capital de Viaca Viajes, por un importe total de 1.100.000 euros, que incluye un Fondo de Comercio de 650.000 euros. Este acuerdo y el anteriormente mencionado con Abacus son aplicaciones concretas de la política de crecimiento y su intensificación en actividades distintas de la distribución alimentaria.

**EN REPRESENTACIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA SUSCRIBE EL PRESENTE FOLLETO DE EMISIÓN  
DE APORTACIONES FINANCIERAS SUBORDINADAS EROSKI**

---

**p.p. D. José Luis del Campo Serrano**  
**Director Económico-Financiero de**  
**Eroski, S.Coop.**